全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

舵手证券图书
www.zqbooks.com

十一位投资冠军的心路历程和投资理念
八位投资高手的盈利模式和运作心得
一位反思者的失败与反省
一位见证者的记录与思考

群英荟萃　财富闪光
投身资本市场值得一看的精华文集

投资高手访谈录

解读冠军的投资理念　探寻高手的交易技巧

沈　良/主编　　期货中国网www.7hcn.com出品

地震出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资高手访谈录

沈 良 主编

地 震 出 版 社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据
投资高手访谈录／沈良主编．—北京：地震出版社，2011.7
ISBN 978-7-5028-3897-3
Ⅰ．①投… Ⅱ．①沈… Ⅲ．①投资—研究 Ⅳ．①F830.59
中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第85925号

地震版 XM2282

投资高手访谈录
沈 良 主编
责任编辑：刘素剑
责任校对：孔景宽

出版发行：地震出版社
北京民族学院南路9号 邮编：100081
发行部：68423031 68467993 传真：88421706
门市部：68467991 传真：68467991
总编室：68462709 68423029 传真：68455221
证券图书事业部：68426052 68470332
E-mail：zqbj68426052@163.com
经销：全国各地新华书店
印刷：三河市鑫利来印装有限公司

版(印)次：2011年7月第一版 2011年7月第一次印刷
开本：787×1092 1/16
字数：260千字
印张：17
书号：ISBN 978-7-5028-3897-3/F(4538)
定价：39.80元
版权所有 翻印必究
(图书出现印装问题，本社负责调换)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序
错把欲望当成爱

我们这个时代，已经不是物欲横流，而是所有的欲望都在大街上奔跑。看着别人的欲望在眼前晃过，把持不住的人也就被传染了。欲望若随波逐流地飘荡，终究要停留，而其停留之处却是金钱。

生活在这个时代，富裕者毕竟是少数，而渴望富裕者却是多数。富裕，已成了很多的人的终极欲望，因为一旦富裕了，一些大大小小的欲望都能得到满足。

虽说富裕的载体可能是其他有形或无形的东西，但最为普遍认同的载体是“钱”。于是，钱成了很多人的欲望。

社会上几乎每一个行业都有金钱在流动，在这些行业中工作的人，或多或少能兑现自己的付出或分配他人的付出，从而得到一定数量的财富。金融投资行业是财富分配最为赤裸的行业，也是欲望者趋之若鹜的行业。在股票和期货市场，金钱在裸奔，欲望者也在裸奔。

很多时候，人类的伟大在于给自己的情感赋予“爱”的标签，从而使这类情感变成高尚或无可厚非。若是真的爱倒也罢了，只怕是一个借口。

当爱意泛滥和欲望刺激相互冲撞时，它们竟能融合得看上去天一无缝，让旁人甚至让自己看不出哪些是欲望，哪些是真爱。对异性的感情是爱还是欲望？对美食的喜欢是爱还是欲望？对荣耀的迷恋是爱还是欲望？对事业的执著是爱还是欲望？对投资的上瘾是爱还是欲望？

我并不批判欲望，也不一味地赞美真爱。我只想说，我们应把真爱从欲望中分离出来，让欲望和真爱都恢复本来的面貌。如果是为了爱，那就付出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱的代价；如果只是欲望，那就付出欲望的代价。为了获取真爱，就应该毫无保留地付出，而若只是欲望，则只需用商品交换去获取。

其实对绝大部分人来说，金钱应只是欲望所求，而非真爱所指。既然如此，那就用付出欲望的代价换取它即可，没必要把自己全部都搭进去。其实我们不需要爱金钱，我们只需要爱我们在做的事情，把事情做好了，金钱自然会属于你的。

只是有些人错把欲望当成爱，所做的事情只是为了达成自己的某个欲望，却认为自己爱上了这件事。做期货的人，很多都是这样。

有些朋友说自己最爱的就是期货(或者是股票、外汇之类的金融投资品)，其他任何行业、任何事情都没有做期货来劲，都没有期货值得他去付出，都没有像期货那样是他发自内心的喜欢。其实我们还是要分清一下，我们做期货是不是真的爱期货，我们是爱期货还是因为我们有其他的欲望而假装爱期货。

如果我们真的是爱期货，那么对期货后面的数字游戏应是淡然的，虽然真爱所致是自我的放下与委屈，是对期货秉性的理解和包容，最终是赚钱的理所当然，但内心的主要目的并不是金钱数量放大，而是把期货做好。

如果我们只是因为其他的欲望而假装爱期货，那么就应把这些欲望分离出来，分析自己到底是为了满足赌性去做期货，还是为了逃避复杂的社会关系去做期货，或是为了刺激的情绪感受去做期货，又或是只因为金钱。

真爱期货的人并不伟大，那只是自己的一种选择，注定要心甘情愿地超额付出；为了满足某种欲望而做期货也并不卑下，人总是有各种欲望，只要把欲望弄清楚，用时间或金钱到期货市场，用自己参与或请人操作的形式理性交换即可。

沈　良

2011 年 5 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

序 …… 1

第一部分 投资冠军 …… 1

1. 李永强：人生就是财富
（《期货日报》第二届全国期货实盘大赛冠军） …… 3

2. 丁洪波：（一）低风险、高收益才是真正的机会
（《期货日报》第四届全国期货实盘大赛百万以上组冠军） …… 9
（二）交易顺利时要感恩 挫折时要安静 …… 17

3. 杨洪斌：不理解价格规律就无法稳定盈利
（第四届“中期杯”实盘大赛冠军） …… 32

4. 王向洋：什么都可以丢，勇气和信心不能丢
（潜龙出渊期货实盘大赛收益总冠军） …… 42

5. 于海飞：让账户成为提款机，而非吞钱的老虎机
（《都市快报》期货实盘擂台赛冠军） …… 48

6. 尹湘峰：（一）股指期货短线操作将大放异彩
（“汇通启富杯”等股指期货仿真大赛全国冠军） …… 59
（二）股指期货是财富分配平衡的圣地 …… 70

7. 周伟：基本面分析对我来说肯定是多余的
（潜龙出渊期货实盘大赛综合总冠军） …… 78

8. 李德林：短线交易是风险最大的交易方式
（“中信证券中信银行杯”等股指期货仿真大赛全国冠军） …… 87

9. 付爱民：我的交易核心就是风险控制
（笑傲江湖期货实盘大赛冠军） …… 99

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 高兵：被市场奖赏的乐趣胜过拥有印钞机
(蓝海密剑期货实盘大赛收益率第一名) …… 109
11. 汪星敏：暴利不是偶然的，而是一种修炼结果
(第三届领航中国期货大赛冠军) …… 116

第二部分 各类投资模式 …… 127
12. 奚川：钱是赚不完的，但是输得完
(职业投资者) …… 129
13. 杭国强：(一)永动机永远不存在，任何一门投资都有亏有赢
(期货投资公司) …… 143
(二)客观化交易将成为金融投资方向 …… 154
14. 陈剑灵：成功的投资者都是系统化交易者
(期货程序化交易) …… 163
15. 周宗涛：金融开放后，华尔街未必是上海滩的对手
(海外私募基金) …… 170
16. 刘宏：现在很适合私募基金参与股指期货
(股票阳光私募) …… 183
17. 刘汉兴：对冲基金追求风险调整后的高回报
(海外对冲基金) …… 202
18. 方志：规则决定规律
(交易规则研究者) …… 223
19. 劳洪波：套利最大的风险是理念的风险
(自营套利) …… 237

第三部分 见证与反思 …… 247
20. 阿牛：9 年期货梦一场，我的心离不开期货
(期货投资反思者) …… 249
21. 老蒋：一个庄家是资金，一个庄家是内心
(股票、期货市场见证者) …… 255
后记 …… 265

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分　投资冠军

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 李永强：人生就是财富

（《期货日报》第二届全国期货实盘大赛冠军）

李永强：期货交易高手。浙江嘉兴学院经济系毕业，时任杭州朔阳投资管理有限公司总经理。

擅长日内短线交易，交易特点：善抓日内波段，出手稳定凶悍！人送外号“小李飞刀”。为人谦虚低调，业内享有很好声誉！

曾5次获得期货实盘擂台赛第一名，在“2008年交通银行杯”全国期货实盘交易大赛中(《期货日报》第二届全国实盘大赛)，3个月时间以940%的收益率获得冠军。2007年年初到2008年8月曾把2万元的账户做到248万元。

访谈精彩语录：

我最大感受就是承受不起大家的热情！

正确率的提高正是得益于以前不停的斩仓、不停的止损。

期货市场有句话：止损永远是正确的，错误的也是正确的。

我始终坚持的理念就是8个字：冷静、忍耐、渐进、善待。

可能还是外盘好做，因为外盘行情比较连续，并且可以下止损指令，而国内经常大幅跳空，风险止损难以控制。

投入2万美金，没想到不到两个月竟然赚到20万美金，有时想想外国人是不是很傻啊。

主要是自己比较懒惰，唯一的爱好好像就是交易、交易！

要想做好期货一定要有健康的体魄、充沛的体力！

错了就砍，亏损有限，对了就留，利润永久。

我重仓操作一般不做小品种。

要把大资金管好还是需要做趋势单，做各品种的搭配持仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的性格就是不喜欢为了利益去求人。

我终于发现期货就是我一生的追求！

市场是公正的和不带感情的，风险大、亏损多的根本原因是人的本性：贪婪、恐惧。

只有在交易的过程中才会感觉自己很兴奋。

财富映衬人生，人生就是财富。

期货是我兴趣所在，女儿是我舐犊至爱，老婆是我人生依赖！后面应该加上一句：朋友是我一生的期待。

我很喜欢“静若止水”这4个字，它能告诉我很多人生哲理，让我靠近佛的境界，无欲而心静！

人活着难道就是为了自己和为了钱吗？

千万不要说我是什么高手，我只不过是从千万个倒下去的人堆中爬出来，还能继续活着的人。

任何事情都会有风险，关键是你怎么把握风险、控制风险。

风险放在第一位，赚钱放在第二位，我想你一定会爱上期货。

最大的收获就是经过期货市场的洗礼，浴火重生、脱胎换骨后发现了一个崭新的自我！

期货中国1：李总您好，您现在在网络上的人气很高，各个论坛到处都可以看到关于询问您联系方式的帖子，很多网站都有报道您的演讲，您的粉丝都亲切的叫您强哥，现在被这么多朋友关注、模仿甚至崇拜，您最大的感受是什么？

李永强：我最大感受就是承受不起大家的热情！我倒不希望人家叫我什么强哥，我更愿意大家称呼我老李。

期货中国2：您的公司叫朔阳，在您的BLOG里解释为SO YOUNG，您指的是您本人很YOUNG呢？还是您的公司？里面的意义又是什么？

李永强：实际上最早使用朔阳这个笔名的原意是“北方的太阳”，朔意为北方。因为自己是一个地地道道的北方人，1991年上学才来到人杰地灵的江

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

南水乡。有一次偶然发现英语 SO YOUNG 的发音和朔阳很相近，使用 SO YOUNG 就是**希望自己永远保持一个年轻人的心态，跟上时代步伐、永不落伍！**后来成立公司使用此名称也是希冀公司能跟随时代潮流、把握时代脉搏，永远保持青春的活力。

期货中国 3：之前看您交易的账单，密密麻麻都是斩仓的交易记录，到现在据说您的交易正确率达到了 60%以上，在操作上您是如何提高正确率的？

李永强：正确率的提高正是得益于以前不停的斩仓、不停的止损。期货市场有句话：止损永远是正确的，错误的也是正确的。止损次数多了你就会记着你犯过的错误，检讨自己的过失，避免下次再犯同样的错误，自然而然地对行情的判断准确率就会逐步提高。

期货中国 4：可以说每个人做期货都有自己的理念，您在期货交易上最坚持的信条是什么？

李永强：我始终坚持的理念就是 8 个字：**冷静、忍耐、渐进、善待。**

期货中国 5：您觉得自己操盘最大的优点是什么？最大的弱点又是什么？

李永强：实际上也说不上优点，**应该说我的特点就是喜欢日内短线，**做日内波段，当天无论盈亏都在当天了结，实实在在、落袋为安，这样可以避免隔夜跳空的巨大风险。**最大的弱点就是很多时候看对行情趋势单留不住，**一赚钱就想着平仓，错失很多捡钱的机会。

期货中国 6：听说您期货的内、外盘都有涉猎，请问哪个盘更好做，更能创造盈利呢？

李永强：可能还是外盘好做，因为外盘行情比较连续，并且可以下止损指令，而国内经常大幅跳空，风险止损难以控制。我在外盘也是以短线思路做单，年初开了一个户，投入两万美金，没想到不到两个月竟然赚到 20 万美金，**有时想想外国人是不是很傻啊！**对不起，开个玩笑。

期货中国 7：您在 BLOG 上的一篇文章中说道："不止一次下决心：我要运动！最后皆是无疾而终。这次呢？自己拭目以待！"可是您在期货交易上可以说有严格的止损，砍仓很果断，而且一直能够坚持自己的理念来进行操作，在运动方面反而下不了决心，好像有点出入，您怎么看？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

李永强：主要是自己比较懒惰，唯一的爱好好像就是交易、交易！所以经常坐在电脑前面，很少运动，身体越来越臃肿。但是**要想做好期货一定要有健康的体魄、充沛的体力！**我现在和新湖期货的常务副总许英约好每周登山一到两次，发现效果很不错。

期货中国 8：您在公司的介绍上，提到了“一剑封喉”交易模式，是否就是如坊间分析的那样，发现好的时机，重仓出击、满仓交易这种模式？单子做进去后，如果碰上极端的行情走势，您又是怎么操作的？

李永强：因为对错大家都不知道，概率就是 50 对 50，**我只要设好止损位，错了就砍亏损有限，对了就留利润永久，**最后发现你能做到盈利，既然这样能盈利，那我抓住机会就要重拳出击、决不放手！至于碰到极端行情毕竟是少的，只不过超过止损位多亏一些而已。

期货中国 9：当您重仓交易的时候，会不会考虑小品种？小品种的流动性会让您资金的进出场方便吗？

李永强：我重仓操作一般不做小品种，小品种只是偶尔小资金玩玩儿，动用资金不会超过 30 万元。

期货中国 10：以您的交易手法来说，您认为多少的资金量操作起来最得心应手？

李永强：自己也在逐步摸索、学习，甚至改变自己的交易方法，**因为目前资金比较大，再纯粹跑日内短线已经不太适应，毕竟市场就是这么大，要把大资金管好还是需要做趋势单，做各品种的搭配持仓。**

期货中国 11：我们都知道您之前是在物资系统做煤炭买卖的，之后您是怎么走到期货这个行业并深耕在这个行业的？

李永强：主要是自己的性格使然。**我的性格就是不喜欢为了利益去求人**以及跟一些兴趣不相投的人为伍，所以我现货生意做不好，生意做不好又不会溜须拍马，那我在单位里待着还有什么乐趣？难道要一辈子在单位里混到退休？偶然的机会让我接触到了期货，**我终于发现期货就是我一生的追求。**

期货中国 12：您是 2000 年进入到股市的，听说当时您做股票还是有盈利的，在这个全民皆股民的时代，您为什么会放弃股票而选择期货呢？它们两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者最大的区别又是什么？

李永强：就是因为2000年股市见顶，我熬到2002年再也撑不住、熬不下去了，总是买进就套，套牢就割，股市一条腿的缺点暴露无遗。实在没赚钱的机会。一次上网的机会发现期货涨跌都能赚钱，并且可以当天开平仓，这样多好啊，多好的机会啊，因此就误打误撞进入期货市场了。

期货中国13：期货作为高风险的行业，在学习做期货的前期，大家都说必将付出高昂的“学费”作为代价，您在最初做期货的时候付了多少“学费”？

李永强：你问我付出多少学费，我不想说出实际数字，**我只想告诉你：我差点就曾因为期货而崩溃。**太多人为期货贡献了太多的学费，我们知道市**场是公正的和不带感情的，风险大、亏损多的根本原因是人的本性：贪婪和恐惧。**

期货中国14：您说您没有其他什么爱好，但是如果一天不看K线图会浑身觉得不自在。真的是这样的吗？难道K线图是您唯一的爱好吗？

李永强：这句话说出来可能有点夸张，不过我确实是这样，**只有在交易的过程中才会感觉自己很兴奋，**蛮有成就感的，甚至把做期货当成了玩网络游戏。

期货中国15：对您来说，财富代表了什么？

李永强：财富映衬人生，人生就是财富。

期货中国16：在期货、女儿、老婆3个选项里，您觉得哪个更重要？

李永强：我觉得都重要。**期货是我兴趣所在，女儿是我舐犊至爱，老婆是我人生依赖。后面还应该加上一句：朋友是我一生的期待。**

期货中国17：我们看到您在操盘的时候，QQ音乐都是在线的，而且听说您在交易的时候还喜欢喝红酒，而期货行情瞬息万变，机会是稍纵即逝，听歌、喝酒会让您分心吗？

李永强：这个你们也知道！**我觉得交易的时候没必要那么紧张，你就用很放松的心态去面对就可以了。**很多运动员平时训练成绩很好，为什么一到真正比赛就不出成绩呢？其实就是这个道理，不要太当回事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 18：我们在您 BLOG 看到很多的诗词，您很喜欢诗词吗?最喜欢哪位诗人的作品？您自己也写诗吗?

李永强：我最喜欢古诗，它的语言简练精准、意境唯美动人。我最欣赏的是李白的豪迈大气和杜甫的忧国忧民。自己写诗？那是在初中、高中时一种年轻人的冲动，回头看看多么幼稚。

期货中国 19：听说李总对佛学也很有研究，“静若止水”的境界是否就是从佛学里参悟出来的?

李永强：研究谈不上，只是看了不少这方面的书，自己的人生观、价值观因此而改变。我很喜欢“静若止水”这 4 个字，它能告诉我很多人生哲理，让我靠近佛的境界，无欲而心静。

期货中国 20：在(2008 年)7 月 6 日新湖期货实盘擂台赛的颁奖礼上，您把刚刚得到的第一名奖金全部捐献给四川地震灾区的儿童，在场的人都被您的举动感动了，您是怎么考虑的？是当时临时决定的吗?

李永强：是的，当大地被撕裂的那一刻，当看到一双双流泪的双眼……电视画面让我眼睛一次次湿润，心灵深深被震撼，人活着难道就是为了自己、为了钱？灾难让我更深地体会到人生的意义所在，我不能亲赴现场做什么，我所能做的就是为需要帮助的孩子多买几本书、多添一件衣服！

期货中国 21：现在有越来越多人进入到期货市场，您作为期货实盘界的高手，对他们有什么建议或忠告呢?

李永强：千万不要说我是什么高手，我只不过是从千万个倒下去的人堆中爬出来，还能继续活着的人。经历过生离死别，你才会刻骨铭心。我想说的就是，任何事情都会有风险，关键是你怎么把握风险、控制风险，做期货一定不要太贪心、太贪婪，如果你能以投资的心态去参与期货，风险放在第一位，赚钱放在第二位，我想你一定会爱上期货，直到永远!!!

期货中国 22：您在期货行业多年，您得到的最大的收获是什么?

李永强：最大的收获就是经过期货市场的洗礼，在浴火重生和脱胎换骨后发现了一个崭新的自我!

(访谈时间：2008 年 8 月 22 日 沈良整理)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 丁洪波：（一）低风险、高收益才是真正的机会

（《期货日报》第四届全国期货实盘大赛百万以上组冠军）

丁洪波：期货交易高手，《期货日报》第四届全国期货实盘大赛百万以上组冠军，每日商报《期货实战指导周报》专栏作者，曾创造9个月40多倍的收益记录，《都市快报》期货实盘大赛冠军。

访谈精彩语录：

我一般找的是风险比较小，收益比较大的机会。

真正的机会并不是高风险、高收益；低风险、高收益才是真正的机会。

我觉得做期货是快乐投资，享受交易，把交易生活化，甚至是生活交易化。

钱只是我们交易的工具而已，而并不是我们要得到的东西，其实在交易中，钱只是副产品而已。

一个人如果有很多钱，但心灵没有成长，我觉得他不会快乐。

花钱比赚钱要难。

期货这个行业是浓缩的人生，可以用气壮山河、气势磅礴、荡气回肠这样的词来形容。

发生在别人身上是故事，发生在自己身上才是经历。

我在最难的时候没有被打趴下，从没有失去过信心。

你可以从神这里得到真正内心的平安和喜乐。

对我来讲，心理因素是最重要的，盈利的方法其实我早就有了。

克服懒惰、贪婪、恐惧、骄傲、浮躁、妒忌、好斗。

在你强大的时候更加不能骄傲和好斗。

真正的强大者非常自信，不需要动不动就出手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资组合我做，但不是很重视，我主要是看机会。

基本面主要是考虑大的方向，技术面是帮助寻找买卖的时机。

当基本面和技术面相背离的时候，如果一定要做，那我以技术面为主。

我的核心交易理念就是投资高概率事件。

我比较注重波浪理论的应用。

计划要做，判断也要做；判断是个假设，计划是一个方案。

如果止损错了，不是因为止损本身是错的，是因为开仓的时候就错了。

做了期货后，对很多事情感觉非常坦然，不会动不动就上上下下，感觉生活会非常美好。

期货里面最大的感悟就是碰到挫折的时候不要去怪别人或别的事物。

亏损的时候，不要怪庄家、不要怪行情、更不要怪政府。

我觉得真正的孤独往往是观念上的孤独。

我最感谢的人是我的妻子，因为我在最艰难的时候，她给予我理解和安慰。

股票和期货两者在理念上没有区别，区别在操作上。

一定要相信自己能够赚到钱，这点是很重要的。

期货中国 1：丁洪波您好，感谢您能够接受期货中国网的专访，分享自己的投资经验和理念给广大的投资者。作为每日商报期货擂台的擂主，您从 2008 年 9 月至 2009 年 3 月间的期货收益率达到了惊人的 1050%，这么高的收益是如何造就的？

丁洪波：首先因为它是一个比赛账户，相对来讲仓位会比较重，但是仓位重并不代表我的风险非常大，**我一般找的是风险比较小，收益比较大的机会。我觉得真正的机会并不是收益大、风险也大，收益大、风险小的才是真正的机会**，我抓住这样的机会比较多一些。其次，建立一套交易系统，加上自己的一些直觉、方法和经验，相对来讲，止损比较小，盈利相对大一些。一个一个台阶往上走，比如我 10 万做到 20 万，就以 20 万为新的起点做，做到 40 万，就以 40 万为一个新的起点。

期货中国 2：您觉得作为成功的交易者最大的乐趣是什么？对待财富，对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

待金钱，您又有怎样的观点？

丁洪波：因为 2008 年碰到金融危机，商品市场迎来一波暴跌，暴跌之后一定会有一波中级反弹，当时我是从铜的走势上看，觉得一定会有一波反弹的，我就在那里等机会，结果在 2009 年 1 月 1 号开始如期反弹，于是这波行情我找了一个比较好的机会进去了，这波行情中铜每一波上涨我都抓到了，每一波下跌回调我几乎又都规避了。

我觉得做期货是快乐投资，享受交易，把交易生活化，甚至是生活交易化，在生活中可以感受到交易的乐趣，很多人可能刚开始感觉期货交易很难，但是真的去做的时候，会发现一种很大的乐趣在里面。不要把交易里面的钱太当做钱用，钱是没什么用的，因为钱只是改变我们的生活方式的，并成为实现我们享受生活的工具，**钱只是我们交易的工具而已，而并不是我们要得到的东西，其实在交易当中，钱只是一个副产品**，在交易中真的是要得到快乐。另外最重要的是能够改变自我，让心灵自由成长。我觉得心灵的成长是最快乐的事情，很多人到死都没找到。**一个人如果有很多钱，但心灵没有成长，我觉得他不会快乐。花钱比赚钱要难**，很多人觉得花钱容易赚钱难，但我觉得花钱不要随便花，要花得有价值，要花得心安理得，我自己盈利的 10%都是捐献到自己的基金中去帮助别人了。

期货中国 3：当然，期货交易最难的是能够稳定盈利，请问您在近 10 年的交易生涯中是否属于稳定收益者，有没有经历过大起大落？您在交易中遇到过最大的挫折是什么？

丁洪波：当然有，一开始是从亏损开始，最早我是让经纪人做，亏损很多，后来自己做，亏损到只剩 2 万元左右了，那个属于黑暗期，然后我痛定思痛，找到一些方法，重新做起，从 2 万元做起，真正盈利是 2005 年五六月份开始。

交易生涯中有过最大的挫折是在 2008 年金融危机中，我下了一个不符合规律的随手单，被强行平仓，这是我做了近 10 年交易从来没有过的，那个挫折是非常大的，现在经过努力已经缓过来了。**我觉得期货这个行业是浓缩的人生，可以用气壮山河、气势磅礴、荡气回肠这样的词来形容**。安德烈说过：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个没有破产过两次的投资家绝对不是一个伟大的投资家。这事只有自己遇到过才能够深深感悟到，**发生在别人身上永远是个故事，发生在自己身上才是经历**，故事和经历是不一样的。**我在最难的时候没有被打趴下，就是因为从没有失去过信心。**

期货中国 4：应时雨在期货交易界是泰斗级的人物，他做过学校的老师，听说您曾经是他的学生，当时他教的是什么课？你们谁先开始做期货的？有没有互相影响？

丁洪波：我和应老师在学校里是师生关系，但出了学校就再没有联系过，我后来才知道他也做期货，他做期货很早，1994 年或 1995 年的时候就开始了，而我是 2000 年之后才开始的，所以相互影响是没有的。他当时教的是统计学和管理心理学。

期货中国 5：您是否了解应时雨的交易方式和理念？您觉得他成功的核心原因是什么？

丁洪波：应老师的定力很好，他用的是严格的系统化交易，我间接观察过他的交易过程，其实我们的思路核心上非常雷同。只是他的方式相对比较程序化，而我则稍灵活一些，各有各的好处。

期货中国 6：您是一个虔诚的基督徒，经常参加教会的活动，这样的信仰对您人生的重大意义是什么？

丁洪波：意义是非常大的，我觉得上帝是我们的一切，我们可以说是为上帝而活，因为他可以主宰一切，而且**你可以从神那里得到真正内心的平安和喜乐**。无论在任何艰难的状况下都会很快乐。然后是真正的谦卑，谦卑是最难做到的，因为上帝是无所不能的，我们在他面前非常渺小。就算我们有一定的成绩，不是因为我们自己有多么了不起，那都是上帝的恩赐，哪怕我们有一点儿的智慧，也是上帝赐给我们的，不是自己的功劳，一切荣耀全部归于我们的神，不要以为自己有多么能干。所以你做得很好的时候，不要得意，这不是你的功劳，做得不好的时候，上帝一定不会让你承受你所不能承受的事情，我所经历的无论是好事或是坏事都有他的美意。无论我们有多大的挫折和有多大的成绩，都要知道有神在眷顾我、引领我。人的灵魂最重要，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人总有一天会死的，不能不追求灵魂上的东西。

期货中国 7：期货中国网推出的新书《谁能帮你盈利》已经在全国新华书店上架了，我们认为心理因素在实战投资中至关重要，您怎么看待期货交易中的心理因素？

丁洪波：对我来讲，心理因素是最重要的，盈利的方法其实我早就有了。主要是自己控制不了自己，交易中自我管理非常重要。我认为这确实是至关重要的，要克服心理因素的话是很难很难的。在期货市场需要克服自己不好的地方、自己的人性弱点，比如**克服懒惰、贪婪、恐惧、骄傲、浮躁、妒忌、好斗，在你强大的时候更加不能骄傲和好斗。**我看动物世界的时候，一只狮子不会随便出手的，它肯定是找准机会，一击必中，它不会像狼或者猎狗一样，到处追小动物，**真正的强大者非常自信，不需要动不动就出手。**

期货中国 8：您在交易过程中是否注重投资组合？是预先严格的配置投资组合，还是根据实时行情进行临场判断哪些品种进、哪些品种出？

丁洪波：投资组合我做，但不是很重视，我主要是看机会。投资组合往往是从理财层面讲的，因为对有些品种不是很自信，就需要做一个组合配置。我看哪些品种有大一点儿的机会，我就会去做它。平时的进出只是做适当的休整和尝试，等待真正大机会的来临。

期货中国 9：而您在交易过程中各品种的进出场是否考虑基本面？还是只根据技术面操作？

丁洪波：基本面主要是用来考虑一个大的方向，技术面却是找一个点位和买卖的时机。当基本面和技术面相背离的时候，如果一定要做，那我是以技术面为主，基本面服从技术面。分析师往往不大做交易，他可以服从基本面，但我们做交易的必须要服从技术面。

期货中国 10：期货中国专访了众多交易高手，每个成功的交易者都有属于自己的核心交易理念，而您觉得您的核心交易理念是什么？

丁洪波：我的核心交易理念就是投资高概率事件，所谓高概率事件，就是把握很大的机会，比如股市跌到 800 点，在这个时候买进，5 年内盈利的概率很大，这就是高概率事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 11：在这样的交易理念的支撑下，您的交易系统又是如何的？能否简要介绍一下？

丁洪波：就标准来说我有很多的指标，如果都符合的话，那基本上就是高概率事件了，其实也就是一些简单的东西，诸如用 MACD、均线、支撑位、阻力位，波浪理论等整合出一个自己的判断。**我比较注重波浪理论的应用。**

期货中国 12：那您觉得期货交易中是否需要做判断？还是不需要做任何判断，只按事先的计划去做？

丁洪波：计划要做，判断也要做，判断是个假设，计划是一个方案。基本上是按照既定的计划去做，如果行情和我的判断明显违背，那我的计划就要马上改变。

期货中国 13：您做单近 10 年来的正确率一般有多少？您在做错方向的时候又是如何处理的？

丁洪波：我的正确率现在越来越高，是逐步的高起来的，最近比较不错，有 70%～80%。做错一般就是止损。**止损往往也会错，如果止损错了，不是因为止损本身是错的，是因为开仓的时候就错了，**开仓没有按照正确的方法去做，所以止损也错了。很多人搞不清楚，我不止损的时候它始终是错的，我一止损它又反弹了，那是为什么呢？那是因为买进的价位和止损位两个都有问题。不要因为这次止损是错的，下次我不止损试试看，下次不止损是对的，那我下次再不止损试试看，这样你永远不会进步，哪一天破产了都不知道。**止损是没有错的，只有进场的方法和止损的方法错了。**

期货中国 14：中国的期货市场还很年轻，您可以说是伴随着中国期货市场的成长，经历了中国期货市场的起伏和波折，回想自己的期货人生，您最大的感悟是什么？

丁洪波：我的感悟很多，**做了期货后，对很多事情感觉非常坦然，**不会**动不动就上上下下，感觉生活是非常美好的，**要享受生活很重要，有些事情经历过以后，你感觉每个日子都要好好地去享受、好好地去把握，不要为任何事情去为难自己。**我感觉期货里面最大的感悟就是碰到挫折的时候不要去怪别人或别的事物。**亏损的时候，不要怪庄家、不要怪行情、更不要怪政府。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 15：很多人认为期货操盘手是个孤独的职业，由于工作的特殊性，使得他们的圈子较为狭窄，您认同这样的观点吗？那在您的期货生涯中，您认为最需要感谢的人是谁？为什么？

丁洪波：孤独并不是说人与人交往的孤独，做期货朋友还是挺多的，圈子也不算狭窄，**我觉得真正的孤独往往是观念上的孤独**，有时我在期货上的感悟和观念用在生活上的时候，很多人理解不了。这时，会感到很多观点都很孤独，没有人理解，但我觉得这个没有关系，慢慢会习惯孤独、享受孤独，逐步逐步去影响圈子里的人，他们会慢慢理解的。**我最感谢的人是我的妻子，因为在我最艰难的时候，她给予我理解和安慰**，我觉得这点很重要，她现在也在帮我。

期货中国 16：期货与股票同为投资工具，却有着不同的风险和交易规则，您认为对于投资者而言股票和期货在操作和理念上主要有什么区别？

丁洪波：两者在理念上没有区别，区别在操作上，操作上我不习惯的是一个为 T+0 交易，另一个为 T+1 交易，但这些要去适应。另外，股票可以经常满仓做，期货一般不可以，股票我是全进全出的，如果对一个股票没有信心我就不做，因为股票有 1000 多只，有的是机会，我是先研究，并从众多股票中选出 40～50 只出来，然后再筛选，最后选出机会最好的股票进行操作。

期货中国 17：期货中国网曾经专访过许多期货业内的领军人物，他们对什么样的人适合做期货都有着不同的观点，甚至于有人认为无论什么样的性格都可以做期货，在这个问题上您有什么看法？您觉得什么样的人适合做期货？

丁洪波：我觉得这个观点亦对亦不对，真的要去做期货，他一定要有不同之处，比如自控力强，或者对数据敏感的、有抽象思维的比较适合做期货。如果像应老师这样，找到一个方法，去严格执行，也是可行的，其实人人都可以做，比如现在的"海龟交易系统"只要去严格执行，可以说大部分情况下都可以赚钱的。但是有一点，**我觉得兴趣很重要，要喜欢这个行业，要有信心，一定要相信自己能够赚到钱，这点是很重要的。**

期货中国 18：钢材期货已经在 2009 年 2 月 19 日获批了，在"两会"召

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开期间，人大代表大商所(大连商品期货交易所)的总经理刘兴强也表示PVC期货已经准备好了，将会尽快上市。同时，另一大宗商品稻谷期货相信不久也将与投资者见面，可以说2009年是一个期货新品种年，而作为期货操盘手的您来说，新品种会不会又是一个新的机遇和挑战呢？您有否为此做了准备？

丁洪波：我们是投机，钢材和稻谷都是大品种，对我们来说应该说是机遇，我们不是企业，要进行套期保值，所以还不能算挑战，**只是期货市场中多了一个备选的品种，多了一个可供我们选择的机会而已，**如果成交量不好，那对我们投机交易而言，也就没有很大的兴趣了。

期货中国19：中国的期货市场由于大宗商品在国际市场中定价权的缺失，或多或少地受到外盘的影响，因此，许多投资者每天早上看外盘成了他们的必修课，甚至有部分投资者同时也进行着外盘的交易，请问您如何看待这个现象？您有进行外盘交易吗？

丁洪波：中国的期货市场起步晚，比如黄金期货可以说完全是个影子盘，在国际上没有定价权。**这是没有办法的，不是我们做交易的人可以去评论和解决的。我们只能根据这个现象去克服一些不利因素，去找一些有利因素，**就像上帝关了一扇窗，那一定有另外的窗户会为你开启。所以说影子盘有影子盘的好处，我倾向于做不算纯粹的影子盘，但内、外盘又有些关联的品种，比如铜、橡胶等，这些国外国内有连带，相互间又有一定的影响。例如在国际铜的走势中，国内铜的影响力已经有40%左右。对我们来说，规避不利因素，找到有利因素最重要。外盘我目前没有做，因为外盘需要晚上去看盘，但是我在考虑做一些外盘，做的话一开始可能是做一些风险套利，用外盘来弥补一些内盘可能会发生的亏损，比如在收盘后发现有笔随手单方向错了，就可以通过外盘做对冲。

(访谈时间：2009年3月17日 沈良、刘健伟整理)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二) 交易顺利时要感恩，挫折时要安静

访谈精彩语录：

在比赛中痛快淋漓的行情没有抓到，这是我最遗憾的一件事情。

对盈利增长操之过急，就导致了一种烦乱的交易状态，也造成了一些无谓的交易。

满仓交易也是为了实现风险控制与高收益率这个双重目标的不二选择。

因为是满仓交易，所以你更加要顾及风险，更要把本金的风险控制放在第一位。

满仓交易也有一些原则，不能随随便便地去做。

重仓交易必须要有判断交易机会的能力。

满仓交易要像一只兔子一样竖起耳朵，一有风吹草动赶紧就跑。

目前我会在期货市场里做比较高的资金配置，因为我认为这两年期货的投资机会比较好。

期货市场比较容易做弹性的风险控制，你可以把风险做得很高，也可以把风险做得很低，它的伸缩性是比较大的。

一般在震荡后期我就会选择做这个品种。

量化宽松也好，货币紧缩也好，都使商品的金融属性比较强。

我一笔单子的持仓周期平均是 3～5 天。

我看得比较远，做得比较近，主要还是怕资金回撤。

我觉得股指期货的“盘感”和商品期货不一样，尤其是做短线的感觉特别不一样。

股指期货的短线盈利难度更高一点，因为对于股指期货的“脾气”我不是特别地摸得透。

以后我可能会两者并重，逐步增大股指期货在交易中的份额，但是前提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是保证盈利的稳定性。

除了战争和爱情，期货是这个世界上最能让人充满激情的。

相对股票来说，期货的收益更稳定一些，更容易形成一些系统。

我们的方法是否适合国外百年市场所形成的交易特性。

内盘比外盘弱时做空的机会比较好一些，而内盘比外盘强时则做多的机会比较好。

我觉得要成为一个大师就必须做到三点：第一，至少有 10 年以上稳定获利的经验；第二，需要有一套完整的交易系统或方法；第三，要有一个适合自己的正确的交易哲学理念。

威廉姆斯有 30 年稳定盈利的交易经验，而且他有一套完整的交易方法，这让我在向他学习过程中眼前一亮。

以前我对于自己模糊的盘感，始终找不到一些理论依据，但是我从威廉姆斯身上感觉到我的某些盘感被量化了。

中国的操盘手很聪明，而且很有智慧，只是缺乏一些量化的研究和实践的积累。

我认为最晚 10 年以后中国就会出现像威廉姆斯这样的投资大师。

我应该来说有一套明确的交易系统，同时我也在尝试程序化交易。

倘若有一套好的程序化交易系统，完全是可以盈利的，但是它收益率爆发的可能性不会很大。

那怕科技再发达，医院里也永远要有医生，只有科技与医生结合，才能产生最好的效果。

我觉得程序化交易以后应该不会成为主流，最多和手工交易各占半壁江山。

随着程序化交易的介入，以后大家的收益率会逐步降低，盈利的难度会逐步加大，这就更需要我们不断提高自身的交易能力。

“甜点”就好比打网球时，球落在球拍的中央，这时的手感是最舒服的，就是下单时让你感觉很放心很舒服的一个点位，换而言之就是风险较小收益、率较高的一个点位，是一个爆发前的触发点，打破平衡的突破口。

在交易顺利的时候要学会感恩，在遭受挫折的时候要学会安静。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货市场是让你发现自我与了解自我的一个昂贵场所。

人往往不知道自己是谁，通过在期货市场的磨炼了解自己，但是付出的代价是昂贵的，你越是不承认自己，你付出的代价就越加昂贵。

我觉得平均每年50%的复利回报就足够了，但是并不是说每年都要死抠50%。

有些人认为在盈利达到目标后就必须要平掉，不赚后面的钱，我觉得没有这样的必要。

目前市场中竞争对手还比较弱小，相对来说收益率要求可以稍微高一点。

收益率不是线性延伸的，它是非线性的。

只要操作得当，大部分的资金大回撤都是可以避免或减少的。

小回撤是正常的，也没有必要刻意去避免，或许这是后期大幅赚钱的基础。

有时回撤让我们更懂得谦卑，更懂得市场的风险，更让我们去追求一些精益求精的方法或内心状态。

有钱人和没钱人的心理状态是不一样的，一个人从没钱到一下子变得很富有，这样的跳跃下心理状态也是不一样的，而且是无法想象的。

有时当我赚了很多钱的时候，就会感觉飘飘然，认为自己战胜了市场，但是最后还是还给了市场。

一个人拥有的财富，就像一个池塘一样，有流出去的水，才会有流进来的水。

真心乐意地把钱拿出来去帮助有需要的人，只有天知地知我知，做到了这一点你就能和天地有一个对话，就会有用不完的祝福。

改变行为易，改变心理难。

市场是所有人心理的综合体，每个人都能在里面找到自己的心理影子，就是说市场一定有符合你的一面，你也有顺应市场的一面。

防范破产风险要避免“三位一体”，就是避免逆市、重仓、不止损。

为什么说破产风险随时可能降临呢？是因为人的心理是无常的，市场的波动也是无常的，市场行情的演变往往出人意料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从交易结果来看，我还是非常佩服他们，尤其是浙江，包括杭州的一些高手，让我很钦佩。

作为一个交易员，看书是学习的一个方面，向高手学习也是一个方面。

CTA 业务的推出是理财规范化的必经之路，它让我们国内的一些交易高手可以有一个比较规范的展示平台。

期货中国 1：感谢丁洪波先生在百忙中接受期货中国网的专访，在 2010 年 4 月 19 日至 8 月 31 日《期货日报》第四届全国期货实盘大赛中，您以 413.28%的业绩，获得百万以上组冠军，请问本次大赛您取得好成绩的主要原因是什么？

丁洪波：第一，可能这一次**运气的成分比较大一些，**因为就比赛而言，4 个月当中获得 400%的收益并不算很高。从我个人的目标来看，这个成绩也是不够的。第二，相对于其他的比赛来说，这次比赛**我投入了比较多的精力，**尤其是后期进入前 10 名的时候，我还是倾注了比较大的精力在里面，这可能才使得收益更好一些。第三，当然还有我本身**这么多年交易的经验，**在交易中形成的一些方法，这都是盈利的基础。我想是因为这几点促成了这个成绩。

在比赛中痛快淋漓的行情没有抓到，这是我最遗憾的一件事情。我感触比较深的就是一次做空黄金和铜，抓得比较精准，而且仓位比较重，做了 1～3 天的行情。还有锌的上涨行情也抓到了一些，这些就是主要的利润来源。其他则是出现一些小亏小赚，也出现过一些差错，这些差错主要还是由于心态原因造成的。因为过程中没有抓到比较好的行情，心里面就急了，**对盈利增长操之过急，就导致了一种烦乱的交易状态，也造成了一些无谓的交易，**这在交易时我也是明确感觉到的，有时一段时间会无法控制自己。

期货中国 2：我们看到您比赛账户的仓位比较重，通常情况下都是满仓交易的，您为什么选择满仓交易？满仓交易能带来什么好处？

丁洪波：因为只有满仓交易才会带来高收益，这是根本的原因。同时**满仓交易也是为了实现风险控制与高收益率这个双重目标的不二选择，**不然就很难实现这两个目标。满仓交易不是不顾及风险，**很多人把满仓交易和高风**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险画上等号，**我觉得两者并不相等。**而恰恰相反，**因为是满仓交易，所以你更加要顾及风险，更要把本金的风险控制放在第一位。**满仓交易刚开始的时候需要小心一点，有了盈利之后，这些盈利就可以作为以后满仓交易的止损成本，去做下一步的动作，这样可能会更好一些。所以说**满仓交易也有一些原则，不能随随便便地去做。**

满仓交易给我们带来的好处就是：第一，能够为我们带来高收益，实现盈利目标；第二，在控制住本金风险的前提下实现收益率最大化。

期货中国 3：您觉得投资者在什么情况下可以选择重仓交易？

丁洪波：我觉得，**第一，账户资金占你全部资金的比例不能太大，**最大不超过 20%，这样的情况下才可以考虑去做满仓交易，因为毕竟存在极端风险。**第二，必须要有判断交易机会的能力。**本金收益率在 30%以上的时候，可以考虑选择一些低风险、高成功率的机会去做满仓交易，这样可以把整个账户的风险降至最低，回撤也会相对小一点，如果成功的话，收益率也会比较大。

期货中国 4：我们同时也看到，虽然您本次的参赛账户几乎都是满仓交易，但最大回撤只有 20%左右，应该说您在满仓情况下风险控制得还是比较好的，请您说说如何在重仓之下控制风险？

丁洪波：选择低风险、高成功率的机会去做满仓交易，回撤会小一点儿，机会是可以等出来的，一旦**满仓交易，一有风险马上就要跑，不管风险是真是假。就要像一只兔子一样竖起耳朵，一有风吹草动赶紧就跑，**或许只是风吹了一下，并没有狼过来，但这样至少可以保命。**满仓交易时要对风险比较敏感，这一点很重要。**做到了这一步才可以考虑满仓交易。

期货中国 5：请问您目前的资产有多少比例投在期货市场？其他的资产主要分配在哪些领域？为什么这么分配？

丁洪波：期货市场相对来说是一个风险比较高的市场，虽然说可以控制一些风险。现在我也在用各种系统来降低期货投资的风险。**目前我会在期货市场里做比较高的资金配置，因为我认为这两年期货的投资机会比较好。期货市场容易做弹性的风险控制，你可以把风险做得很高，也可以把风险做得很低，它的伸缩性是比较大的。**如果运作得好，期货市场的风险可以比其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资领域还要低，就看你如何去操作，我这样分配也是出于这个考虑。**其他资金我还投资到股票市场上，剩余的一小部分资金我会去买一些商铺。**政府现在主推消费，3～5年以后消费就会起来，消费一启动商业就会跟着起来，那时商业地产就会抢手，现在它可能是一个“价值洼地”。

期货中国6：您主要交易哪些品种？在一个阶段，您选择做一个品种的标准是什么？您有没有个人比较偏爱的品种？

丁洪波：到现在为止我没有比较偏好的品种，主要交易一些相对活跃的品种，基本所有的品种我都在关注。有些品种成交量比较低，不适合我去进出操作，因为它滑点比较大，但是我会阶段性地选择，就是某一阶段我会做某一个或某几个品种多一点。选择的标准就是：行情是从震荡到趋势，从趋势再到平衡，平衡和趋势之间相互转换的，**一般在震荡后期我就会选择做这个品种，一旦它进入一个大幅的趋势之后必然会形成又一个震荡，那时我就会逐步退出这个品种的交易。**就像2009年的大豆或豆粕，趋势性非常小，主要是一种震荡行情，我参与得非常少，然而2010年后期像豆油、白糖我就参与得比较多，因为趋势性已经显示出来了。所以说我主要还是抓趋势，做小波段，要形成一定的方法。

现在的量化宽松也好，货币紧缩也好，都使商品的金融属性比较强，这种情况下往往会发生商品同涨同跌的现象，这时应选择趋势性比较强的，震荡幅度比较大的，风险比较低的品种，同时应尽量避免同质性(相关性强)的品种一起买入(比如铜、铝、锌可以只买一个)，以此来做一个分配，这样相对来说资金曲线就会平滑一点。

期货中国7：您一笔单子的持仓周期一般是多久？听说您的交易是看中线趋势、做日线小波段，是不是这样的？为什么要这么处理单子？

丁洪波：我一笔单子的持仓周期平均是3～5天，我看得比较远，做得比较近，主要还是怕资金回撤。因为每个月我都看作从头开始做，这就要求我在运作的时候资金曲线要比较平滑，不要有大起大落，不然就会有个别账户受到伤害，所以我更倾向于短期风险不要太强。**单子出来后，你可以看得更清楚一点，出来一下并不是说我放弃了这个趋势，我出来之后可能还会再进**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去，这样做可以回避一些太大的回撤。就像 2010 今年 1 月初就出现一个较大的回撤，2010 年 11 月中旬回撤也比较大，至少这些我都躲过了，资金最大回调都不到 15%，因为我比较敏感，一有风吹草动我就先跑了，如果再看看没有危险就再进去，这样我就回避了一些太大的风险，因此我的持仓就会比较短一些。

期货中国 8：您似乎目前股指期货参与得还比较少，为什么没有在股指期货这个品种上做更多的交易？

丁洪波：股指期货我做的确实比较少，**我觉得股指期货的“盘感”和商品期货不一样，尤其是做短线的感觉特别不一样。**虽然有些差不多，但还是有点区别，**股指期货的波动更大一点，股指期货对于我来说只是一个资金容量比较大的品种而已，既然我在商品期货上面有比较好的经验，也有比较好的盈利，那我为什么不继续在商品期货上面做呢？**我觉得开始应该谨慎参与，而不是大量参与，并不是能做的都要去做。当然我也会去参与，不过一定要在我心里有底、有把握之后才会去参与。

期货中国 9：就目前而言，股指期货和商品期货的盈利难度，哪一个更高，为什么？

丁洪波：目前对我而言，**股指期货的短线盈利难度更高一点，因为对于股指期货的“脾气”我不是特别地摸得透，**所以我还是比较谨慎。我最近也在研究股指期货的一些交易方法，**做中线可能更好一些，**问题不会很大，因为可以看着现货做期货，但是做短线还是有些问题。

期货中国 10：您未来主要定位在商品期货还是股指期货？或是商品、股指通吃？

丁洪波：以后利率期货、外汇期货都会出来，金融期货我不可能不去参与，随着个人交易规模的逐步扩大，商品期货可能慢慢地不能承受，到时必须得做金融期货。**以后我可能会两者并重，逐步增大股指期货在交易中的份额，但是前提是保证盈利的稳定性，如果不能盈利宁可不做，在保证盈利预期的情况下，我尽可能向金融期货转向。**

期货中国 11：听说您也做股票，而且收益率也很好，作为股票和期货的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两栖交易者，您觉得股票和期货最大的差别是什么？

丁洪波：最大的差别我觉得是杠杆，一只股票从 10 元涨到 100 元，也就是涨了 10 倍而已，你不注入资金是不能加仓的。如果是棉花涨了一倍，赚的钱可能不止 10 倍，因为虽然期货市场杠杆是 10 倍，但是赚了钱就可以加仓。就是因为这种机制它可以创造收益率的奇迹，这就是期货最让人有激情的地方。**我这么觉得：除了战争和爱情，期货是这个世界上最能让人充满激情的。**这是股票都比不上的，这就是期货最大的魅力所在，它让很多人欲罢不能。

股票和期货在技术上大同小异，只不过现在外盘对内盘的影响比较大，感觉在技术上有些不一样，因为我认识的一些做期货比较成功的人中，他们的一些技术方法就是从股票交易上移植过来的，有些人做股票是赚钱的，在期货市场他也是赢家。我自己的一些技术方法也是从股票上移过来的，再结合实际情况有所改善。

双向机制(做多、做空)也是一个差别，比较之下，**期货的收益更稳定一些，更容易形成一些系统。**

股票是从投资企业的角度来看，而期货是从商品的角度来说，都可以做价值投资，两者都有基本面，投资的方法差不多。

期货中国 12：中国的商品期货以前是看外盘的脸色，现在是和外盘互相影响。您有没有参与外盘交易？如果有参与，是出于什么目的？

丁洪波：商品的国际化是不可避免的。外盘自 2009 年 9 月份开始我也在参与，这主要是出于 3 个目的：第一，从 2008 年的金融危机开始，我逐步认识到内盘的隔夜风险很大，有些单子自己可能收盘后意识到下错了，这时我就利用**外盘做一些对冲，减少一些损失。**第二，我想看一下**我们的方法是否适合国外百年市场所形成的交易特性。**第三，如果有可能，**可以考虑多一些资金进驻外盘，这可以说是一种国际化的尝试和探索，**因为在国内这方面相对来说比较严格，但是在香港或是国外这方面会松一点，你有这个能力的话，可以逐步把小资金做大，把投资事业扩大。

期货中国 13：您觉得做内盘，需不需要参考外盘？投资者应当如何利用内、外盘联动，抓住相应的投资机会？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丁洪波：一般中长线做法是不用去看外盘的，因为中长线都是一样的。对于中长线做法的入场点并不是十分讲究的人，可以不用看外盘。但是如果是做短线的，就必须要看外盘，这也是因为过于紧张、过于敏感造成的。总之我是这么认为的：**从中长线的趋势来判断的话，看内盘也行、看外盘也行、两者结合起来看也行，或者主要看内盘就可以了，并不需要在乎外盘如何走；但是如果具体涉及一个入场点时，则内外盘都要看。**比如有一个比较好的做空机会时，那么我就需要做空单，做空单不是随便什么时候都可以做，需要有一个点位进去才行，那做这个点位的时候就涉及一个短线的问题，这时就要做到外盘和内盘的结合，去抓一个最好的位置做进去，这样做起来就会比较舒服。总之，不要过于极端，求得内、外盘两者之间的一个平衡。

内盘比外盘弱时做空的机会比较好一些，而内盘比外盘强时则做多的机会比较好。当内、外盘都有做多信号的时候，要选择内盘比外盘更强的机会进入，这个位置相对来说就会比较好一点。

期货中国 14：您最近去了一趟美国，向威廉姆斯学习他的交易方法，您觉得国内的投资高手和国际大师之间还有差距吗？如果有，主要表现在哪些方面？

丁洪波：相对国外来说国内的期货市场发展时间并不是很长，**我觉得要成为一个大师就必须做到三点：第一，必须要有 10 年以上稳定获利的经验；第二，需要有一套完整的交易方法；第三，要有一个适合自己的正确的交易哲学理念。**做到了这三点我认为就是一位投资大师了。向威廉姆斯学习之后，我感触比较深。虽然他交易的资金规模并不是很大，但是**他有 30 年稳定盈利的交易经验，而且有一套完整的交易方法，这让我在向他学习过程中眼前一亮。**因为威廉姆斯的方法细致入微，做到了具体量化，这些方法用起来会感觉很舒服、很好用，虽然这并不一定是电脑程序化操作，但是利用这些方法再结合他的交易理念和经验去决定是否要下单。他们在技术上研究已经非常深入了，这一点我们国内就比较缺乏，所以我们也在学习并追赶。

以前我对于自己模糊的盘感，始终找不到一些理论依据，但是我从威廉姆斯的课上感觉到我的某些盘感被量化了，国内这样的量化比较少，而且国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内基本上看到的都只是一些泛泛的技术和相对保密的方法。这次向威廉姆斯学习，对方也要求我们签署保密协议，我觉得这完全是应该的，我们应该尊重他们的研究成果。所以我们国内也需要朝我以上说的三点去逐步靠拢，多去做一些研究。

期货中国 15：另外，按照中国期货市场目前的发展态势，中国会在什么时候出现类似威廉姆斯这样的国际投资大师？

丁洪波：**中国的操盘手是很聪明的，而且很有智慧，只是缺乏一些量化的研究和实践的积累。我认为最晚 10 年以后中国就会出现像威廉姆斯这样的投资大师，**甚至有些会超越华尔街的一些高手，我认为这完全是有可能的。因为我们国内的交易员对于交易的兴趣更浓一些，追求会更迫切一些。

期货中国 16：这两三年来，程序化交易在我国期货市场发展较快。请问，您有没有明确的交易系统？有没有尝试程序化交易？您觉得手工交易和程序化交易相比，各自的优劣势分别是什么？

丁洪波：程序化交易现在发展得比较快，**我应该来说有一套明确的交易系统，同时我也在尝试程序化交易，**虽然交易系统看上去很简单，核心部分几句话就可以说完，但是它包含了许多的东西，我尝试下来感觉也还可以。

我觉得手工交易与程序化交易相比之下，程序化交易会把人的情绪因素影响降至最低，**倘若有一套好的程序化交易系统，完全是可以盈利的，但是它收益率爆发的可能性不会很大。**而手工交易情况下不稳定因素增加了，包括情绪、心理、时间甚至是身体状况，这些对交易的影响都比较大，当身体状态好的时候就有可能爆发出很高的收益率，所以这方面两者还是有一定的差别。

期货中国 17：就您看来，程序化交易会不会成为市场的主流？如果使用程序化交易的人越来越多了，交易者盈利的难度会不会有所提高？

丁洪波：就好像医院里永远都要有医生一样，虽然机器可以为测试提供便捷，能判断病患情况甚至开药方，但是对于每个医生来说，每个个体都不一样，因此对于病情轻重缓急、药用量、治疗方法都会不一样，这就需要一个优秀的医生来拿捏，所以说**那怕科技再发达，医院里也永远要有医生，**只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有科技与医生结合，才能产生最大的效果。所以我觉得程序化交易以后应该不会成为主流，最多和手工交易各占半壁江山。就像一些指标一样用了一二十年以后就不适应现在的情况了，那就需要去做一些改变，改变的主体还是人，**随着程序化交易的介入，以后大家的收益率会逐步降低，盈利的难度会逐步加大，这就更需要我们不断提高自身的交易能力。**

期货中国 18：您曾在一次演讲中提到，您做期货主要就是寻找“甜点”，请您解释一下什么叫“甜点”？应当如何捕捉“甜点”？

丁洪波：“甜点”就好比打网球时，球落在球拍的中央，这时的手感是最舒服的，就是下单时让你感觉很放心、很舒服的一个点位，换而言之就是风险比较小、收益率比较高的一个点位，是一个爆发前的触发点，打破平衡的突破口。我以前练过“意拳”，“意拳”要求的就是把全身的力量集中到手上，向人发力时人就会被弹出丈外之远，就像是被汽车撞了一下的感觉，所以说之前的所有准备工作就是为了那发力的一瞬间。因此我们等行情、看行情，逐步地等待，一直到你进入的那一刻之后，行情就爆发了，排山倒海的行情就来了。当然这个要求很高，但是我们还是要致力寻找这一个行情的发力点，要做到这一点我们的基本功就一定要做足。

期货中国 19：您很看重情绪对交易的影响，并分析了人在交易中会有 4 种心理状态：“亢、卑、乱、顺”，请问如何才能做到“顺”？您自己做到了吗？

丁洪波：顺就是不亢、不卑、不乱。人容易产生亢、卑、乱的情绪，因此如何做到不亢、不卑、不乱，我觉得**在交易顺利的时候要学会感恩**，要感恩曾经帮助过你的人，要感恩市场给你这样的机会；**在遭受挫折的时候要学会安静**，不要过于自卑和慌乱，没有关系，这只不过是一个过程。顺利时要想想遭受挫折的时候，遭受挫折的时候要想想顺利的时候，这样就可以避免情绪的大起大落，就更能做到“顺”了。

我自己还没有做到这一点，偶尔会做到，如果随时能做到这点，我就不止这些收益率了。但是这至少是我们在期货市场修炼的一个目标，**期货市场是让你发现自我与了解自我的一个昂贵场所。因为人往往不知道自己是谁，**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过在期货市场的磨炼了解自己，但是付出的代价是昂贵的，你越是不承认自己，你的代价就越加昂贵。

期货中国 20：您认为“财富增长的奥秘就是复利”，那么普通投资者应当追求每年多少的复利回报？

丁洪波：我觉得平均每年 50%的复利回报就足够了，但是并不是说每年都要死抠 50%，要根据行情来讲，尽量避免亏损，要在规避风险的前提下，顺其自然地提高盈利。收益率在不同的市场阶段的要求也是不一样的，如果在趋势不太好的阶段就不要刻意去追求过高的收益率，不然就会乱。**有些人认为在盈利达到目标后就必须要平掉，不赚后面的钱，我觉得没有这样的必要，**我们并不一定要死抠 50%，可以选择 10%、20%、80%甚至 100%，前提就是要让交易感觉“舒服”，不要刻意去追求。

目前市场中竞争对手还比较弱小，相对来说收益率要求可以稍微高一点。波动大的情况下要求可以高一点，到了一个大趋势结束时要求就相对低一点，不要以为这两年有 200%的收益，以后每年都有 200%，这是市场给你的，说不定以后就亏钱了，所以我们需要认识这一点。**收益率不是线性延伸的，它是非线性的，**但是很多人的思维是线性的，他们认为半年有了 50%的收益率，再过半年就会达到 100%，但事实不是这样的。

期货中国 21：您曾提出“回撤不是行情造成的，是我自己的操作造成的”，您的意思是不是：只要操作得当，绝大部分比较大的资金回撤都可以避免或减少？

丁洪波：是的，我就是这么认为的。**只要操作得当，大部分的资金大回撤都是可以避免或减少的，**因为我研究了自己的资金曲线，一些比较大的回撤我都知道是什么原因造成的，其实这些都是可以避免的。但是**小回撤是正常的，也没有必要去刻意避免，或许这是后期大幅赚钱的基础。有时回撤让我们更懂得谦卑，更懂得市场的风险，更让我们去追求一些精益求精的方法或内心状态。**有时回撤并不是一件坏事，它让我们懂得：只要操作得当，大幅回撤是可以避免的，有了这样一个观念我们在今后就会更加注意这一点。

期货中国 22：您认为“很多投资者能够忍受一次又一次的亏损，但却不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能承受一夜暴富"，请问，就您看来，不少投资者为什么承受不了一下子赚了很多钱？

丁洪波：钱是我们生活中不可缺少的，也是很多人不断追求的目标。**我们从各个角度都看得出来，有钱人和没钱人的心理状态是不一样的，一个人从没钱到一下子变得富有，这样的跳跃下心理状态也是不一样的，而且是无法想象的。**我曾经看到过这样一个报道：一个普通人突然中了500万欧元的彩票，于是他胡乱花费，但是他最后却走到了妻离子散、穷困潦倒的地步，成了一个垃圾工。他之所以会这样，我认为他的胸怀还没有准备好去容纳这一笔财富，他不知道这比钱该如何去支配。**有时当我赚了很多钱的时候，就会感觉飘飘然，认为自己战胜了市场，但是最后还是还给了市场，于是我逐步形成了这样一个观念：交易盈利是应该的。当我获得再高的收益率时我也不是很亢奋，而只会考虑到我在交易上存在的许多缺陷。**但有些人在这种情况下就会过于兴奋，因此就没法去承受这么一笔财富。我觉得"很多投资者能够忍受一次又一次的亏损，但却不能承受一夜暴富"主要原因就是他们对待财富的态度问题，很多人认为钱就是一切，这样的观念之下，钱就会乱用，不知道怎样去支配，**其实钱并不是一切。**

一个交易员要懂得感恩这个市场，必须要有一个回馈，**赚了钱就应该把一部分钱无偿捐出去流向社会，去帮助有需要的人**，这是让你心理做到"顺"的很好方法。就**像一个池塘一样，有流出去的水，才会有流进来的水**，所以只有进口没有出口的心理系统是不完整的，这一点真的是一个奥秘。**真心乐意地把钱拿出来去帮助有需要的人，只有天知地知我知，做到了这一点你就能和天地有一个对话，就会有用不完的祝福**，或者说是和自己的内心深处有一个对话。要做到这一点是要一个过程的，如果真是尝试去这样做了，那你偶尔的收获会远远大于你的付出，从而端正你对钱的态度。

期货中国23：您曾多次提出这样的观点：投资者要"相信自己在市场赚钱是理所当然的"，但实际情况却是大部分投资者仍处在亏损状态，投资者应如何获得"赚钱是理所当然的"这种自信？

丁洪波：要做到这句话其实是很难的。**改变行为易，改变心理难。**我觉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得是需要内心深处去感悟这句话，这是一种信念，是我内心与市场的一种关系。“赚钱是理所当然的”这是源自内心深处的一种自信，我觉得只有自己去感悟才能获得这种自信，因为只有这样才能应对一些亏损。

市场是所有人心理的综合体，每个人都能在里面找到自己的心理影子，就是说市场一定有符合你的一面，你也有顺应市场的一面。没有这种自信只不过是因为你还没有找到和市场的共鸣点，或是说你内心与市场的结合点。

期货中国 24： 您认为“破产风险是最需要警惕的风险，如果你对它掉以轻心，它就随时可能降临，把你洗劫一空。”在期货市场为何要随时防范破产风险？应该如何防范？

丁洪波：防范破产风险要避免“三位一体”，就是避免逆市、重仓、不止损。达到了这几点就可以破产，因此在操作过程中千万要避免这 3 个条件同时满足。

防范破产风险的方法就要反过来做，就是不要同时逆市、重仓，要及时止损。

为什么说破产风险随时可能降临呢？是因为人的心理是无常的，市场的波动也是无常的，市场行情的演变往往出人意料。一个人的骄傲心理是很容易产生的，然而“骄傲”是一个人最难对付的心理弱点，人一旦骄傲起来就会变得不可一世，这时就会重仓、逆市、不止损，就很容易破产。其实这些事情都是屡见不鲜的，所以说市场的风险是防不胜防的。

期货中国 25： 请问您平时主要看哪些方面的书？请您向投资者推荐几本？

丁洪波： 我比较善于学习，我觉得比较好的书我都会去看，通过看一本书，我会从里面吸取到一些我认为有用的东西，**国内外期货方面的书籍我翻阅过后，知道哪些东西是好的，是有效的，那我就会吸收下来。**一本书里面我从中吸取的东西并不会很多，所以并没有对哪一本书有比较深刻的印象，所以就没有特别想要推荐给大家的书。

期货中国 26： 在中国期货市场，有着一批交易高手，是他们让财富传奇不断上演，也让期货世界更加多姿多彩。请问您有没有欣赏的期货高手？为什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丁洪波：国内的高手我接触的并不是很多，但是财富传奇确实是在不断上演，对于他们的交易手法我并不是特别明确，只能从他们的交易结果上来看。**从交易结果来看，我还是比较佩服他们，尤其是浙江，包括杭州的一些高手，让我很钦佩，**特别是期货中国网上面展示的一些高手。

作为一个交易员，看书是一个学习的方面，向高手学习也是一个方面，通过看书、听报告学习别人的交易经验。其实**别人怎么样跟我的交易没有什么关系，但是我能否从他身上学到什么东西就和我有关系了，**就像一本书再怎么好跟我也没关系，但是和我有关系的是我能从这本书中学到什么东西。我不想评判哪个人好或是不好，这只是茶余饭后的话题而已，我正是用这样一种心态去看一本书，去看待一个人。

期货中国 27：期货 CTA 业务可能会在近年推出，您是否看好这项业务？您觉得草根高手能在这样业务中成长和受益吗？

丁洪波：**CTA 业务的推出是理财规范化的必经之路，它让我们国内的一些交易高手可以有一个比较规范的展示平台，**这可以说是类似于期货基金的前期，我们一些草根高手肯定能在这个舞台上成长、受益。

有些国家的一些草根高手很有自己的一套系统或理念，不管是草根还是“学院派”，只要有方法能够稳定地管理一些资金，那他就可以去管理期货 CTA 业务。

随着期货 CTA 业务的推出，我觉得今后更多的大师或高手将从 CTA 业务中脱颖而出，今后舞台会更大、更阳光。

（访谈时间：2010 年 12 月 5 日 沈良、章水亮整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 杨洪斌：不理解价格规律就无法稳定盈利

（第四届“中期杯”实盘大赛冠军）

杨洪斌：第四届“中期杯”实盘大赛冠军，交通银行杯大赛亚军，取得311%收益率。

1995年踏足期货市场，经历中国期货市场的兴衰，多年实盘操作经验，历经坎坷和挫折，2000年后浴火重生，逐步走向稳定赢利。2005年后，对期货交易形成独到的视角，实盘操作业绩较好提升，并形成了自己的风格，完善了理财信仰和投资哲学。

访谈精彩语录：

如果对价格规律没有深刻的理解，想要做到稳定盈利是不可能的。

一个人一生有一两次好运已经是上帝厚爱了。做期货不能靠赌。

在期货中成功是需要时间的，就像星星之火要想燎原需要一个过程。

如在期货中遭遇失败，一定不要抱怨市场。

期货投资一定要关注价格的变化。

我确信，日内交易是有局限性的，可以盈利，但是管理资金的数量有限。

期货做的是商品价格，它是一个发现价格的过程，价格的发现不是一天能完成的。

不应以每天价格的波动来判断价格长期的走势。

我们要承认任何事情都有规律，人类有认识规律的能力。

价格变化中应该是有确定性的东西的。

基本面包含很多因素，没有一个人能够彻底了解清楚。

市场上涨的真正原因是交易商对市场的预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格在行走的时候，一定是波折地走。

一个有限的理论不可能让你永远成功。

我们不可能去了解每一个人的预期，但是只要他们有预期，就一定会反映在市场上。

基本面对于交易者来说，是一个天时，还要有地利和人和，地利就是近期的价格走势，人和就是交易商预期的强弱。

我的操作没有框框。

辩证法是认识世界最好的方法。

期货不断有新情况，但有些人总是犯经验主义错误。

对价格变化的理解到位了，无论资金大小，都可以稳定发展；理解不到位，再多钱也是没有用的。

外盘的价格变化是国外交易商的预期，跟国内的预期不完全吻合。

我不会使用程序化交易，我认为程序化交易是有局限性的。

价格是变化的，你很难用一个框子来框它！

有时候期货交易就像一门艺术，需要独立思考和判断，就像是梵高的名画不是两个人合伙画出来的。

不能过分地使用杠杆，它是一把双刃剑。

我就希望找一个没有局限的事业，作为一个过程，期货这个事业没有尽头。

一定要把它看做一个学习和提高的过程，而不是一个迅速积累财富的过程。

期货不是所有人都适合干，性格上偏执、毛糙、肚量狭隘、对金钱过分敏感的都不适合。

我一般不注重预测，因为我不是做分析的，我是一个市场追随者。

期货中国 1：杨洪斌老师您好，感谢您能够接受期货中国网的专访，分享自己的投资经验和理念给广大的投资者。近两年您以个人或者是指导账户的名义参加了不少期货实盘大赛，都获得了非常优秀的成绩，相比平时的操盘，您是否觉得参加赛事更能发挥自己的水平？

杨洪斌：我觉得并没有。2005 年之后，参加过多次比赛，取得较好的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩，我追求的是尽可能的稳定、持续增长，不能有过大的资金回撤。**没有为比赛而比赛**，在比赛之中没有看谁比我领先或者谁又追紧我了，该怎么做仍怎么做，市场告诉我该进了就进，该出了就出，按正常的交易来做，比赛的结果冲上去挺好，没有冲上去也不遗憾。

期货中国 2：据说您从 2005 年开始连续几年的盈利率都保持在 200%～300%的水平！您也表示过稳定赢利是期货市场中最重要的任务，请问您是如何来完成这个任务的？并且多年来保持如此之高的稳定盈利？

杨洪斌：我可以实实在在说一句，2008 年的比赛是取得了 300%的收益，但是也不是每年都是如此。**如果对价格规律没有深刻的理解，想要做到稳定盈利是不可能的。**有些人在一段时间盈利特别高，但高盈利很难持续，如果性格刚好符合这一段行情或者恰好和这波行情吻合，他很有信心做好这一波，但实际上这不是对价格的真正理解，到了下一波，他的思维就不一定能跟上市场的节奏。我很少在中国期货市场看到有人连续好多年高盈利，达到这样的目标是我们共同的追求。

实际上稳定盈利维持在 30%～50%，如果持续这样增加，盈利效益是很可观的。稳定盈利是这样的，之前的基础要站住，回撤不能过大，之后还能有 30%～50%的再盈利。像巴菲特，30 多年，总资金在增加，还能够保持 20%～30%的盈利，才叫稳定。有些期货红人曾经很辉煌，但现在已没有人影了，他当时的辉煌刚好是一个局部观念和当时行情吻合，于是就获得了利润。**长时间的稳定盈利是相当艰难和艰巨，没有对市场真正理解是不可能达成的，**运气不可能伴随你一生。一个人一生有一两次好运已经是上帝厚爱了。**做期货不能靠赌。**

期货中国 3：期货交易最难的是能够稳定盈利，我们看到，您也是经历了许多起伏，1995 年您就已经涉入期货市场，到 2001 年才逐步走向稳定盈利，那是否意味着您经历了长达 6 年的交学费的交易阶段？

杨洪斌：我是 1995 年进期货市场的，当时自己公司做的是胶合板生意，所以去做胶合板期货，**在那个时候，我是属于那种对期货市场没有基本了解的人，有点儿钱，但是对市场的交易真的一点儿都不懂。**后来公司不开了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专门做期货，从 1995 年到 2001～2002 年。我的痛苦可以简单概括为：**赚钱是偶然的，亏钱看起来是必然的，**因为这个市场太复杂。

有这么几个信念让我坚持下来：**虽然在这个市场你失败了，但确实有人成功了，**你亏了钱，和你反方向做的那个人就是赚钱的。每一年每一波大的行情出现，期货公司里或者是熟悉的朋友之间，总有一两个做得挺好的，每年起码都有一个榜样；**另外，这个市场确实存在，它确实有波动、有差价，**关键你站的队是对的还是错的。

我是被迫无奈坚持下来的，那时我近 40 岁了，换其他行当晚了点儿。在一个行业没有几年扎扎实实的奋斗，**想做成是很困难的，就像星星之火要想燎原需要一个过程。**所以我是被逼的，我没有其他行当可以做，进了这一行，就想尽办法坚持下来。**好在我从来没有埋怨过市场，**我受过的教育让我在出现了问题之后，没有过多地怪罪客观，都是从自身上找原因，这是我大学毕业以来养成的一个习惯，黑格尔不是说么，存在即是合理。

坚持下来之后，就慢慢地知道了风险(再不知道风险就活不下去了)，对风险的控制慢慢地有了较深的了解。后来对价格波动也了解多了，虽然不够科学，可也摸得着一些皮毛的规律了。

到了 2004～2005 年，对市场的认识深化了，理解了价格变化的规律。做期货就是一种价格变化，理解了之后就慢慢能够维持一个较为稳定的盈利状态。

期货中国 4：在前 6 年的期货生涯中，您遇到的最大的挫折是怎样的？当时有想过退却吗？又是什么样的原因使您决定继续坚持在期货市场中打拼？

杨洪斌：最大的挫折是打爆仓，就是全完了。当时真的非常痛苦，晚上睡觉都会被惊醒，对自己的未来也挺恐惧的。

之所以坚持下来，是因为这个市场确实有波动，只是我没有意识到；还有我那时已经 40 多岁，脱离教师行业十几年，回不去了，只有在朋友和家人的关照下继续坚持。**现在回想起来真不知道自己是怎么熬过来的。**

期货中国 5：外界都宣称您是趋势投资高手，您是什么时候开始只做趋势交易的？趋势交易的核心纲领是什么？

杨洪斌：以前什么方法都尝试了，但对价格规律有理解之后，就不太做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短线了，日内交易在2003年之后就没有做过，**我确信，日内交易是有局限性的，可以盈利但是管理资金的数量有限。**包括有些高手也有同感，他拿20万很快就赚到百万，但资金大了翻倍就很难；**另外，期货做的是商品价格，它是一个发现价格的过程，价格的发现不是一天能完成的，它会走一段。**比如说现在(2009年7月)国家经济复苏，经济越活跃，需求就越大，价格就会上涨，我们要做好的就是这种波段。

每天价格的波动判断不了长期的趋势，需要另外一种思路去理解趋势。**我认为短线盈利操作性比较难，**资金过大的话，一进去就成了主力，很难出来。真正理解价格规律，能够确定它是上涨还是下跌趋势，这趋势会延续一段时间，我们做的就是这一段延续。

期货中国6：*那么您所总结出来的并在实战中应用的“价格规律”具体是怎样的呢？请简单介绍一下原理。*

杨洪斌：首先我们要承认任何事情都有规律，人类有认识规律的能力，像牛顿发现万有引力，包括物体运动的定律、直角三角形三条边的关系，都是能摸索出来的，所以**价格变化中应该是有确定性的东西的。**比如包饺子一年调720次馅，每年都改进调试，研究到具体多少比例多少量，精确到毫克，就能做出大家一吃都忘不了的饺子，这样饺子馅有一个特殊的规律，要真正搞通它。**任何事物都有规律，你要找到它根本上的规律，然后顺着它的规律去做。**对价格规律而言，一定要耐心地去观察它、发现它。

我自己对价格规律的理解，也是我跟朋友、同行交流，获得的启发和自己的观点融合起来得到的。

首先就是要理解使期货价格变化的最直接的原因，我在外面交流时，发现很多人对这一点很模糊。价格为什么涨？一般人说是供需关系、经济好转等，但这是错的，这样就回到了基本面，**基本面包含很多因素，没有一个人能够彻底了解清楚。**2006年的铜，一个月从4万多涨到8万多，供需关系在一个月内产生两倍的变化？除非是全世界的铜矿被恐怖分子炸完，当然没有那种可能。问题是一个月后又从8万多回到5万多，供需关系又恢复了？当然不是那样的。**市场上涨的真正原因是交易商对市场的预期：**“我们大家都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看好，现在是时候了，买它能赚钱”，它就涨了。当时很多投资银行都在买铜，形成一种赚钱效益，根本不能说是供需，库存当时也是不停地增加，但价格一路上涨。为什么很多现货商做不好期货，主要原因就在这，拿现货看期货，一觉得货多了，就不敢买。所以，价格规律就是要把交易商的预期找出来，而不是基本面上的因素。

其次，价格在行走的时候，一定是波波折折地走，艾略特把波浪理论总结出来，但他太教条了，固定画成 5 波，他理解了这个规律但把它给固定死了，我们一用他的理论就开始数浪，但实际上一个牛市可能有七八波，从股市 1600 点涨到 6000 点，波浪延长又延长。价格是波折的，到了一定的高位，一些人就想放空，还有些人赚 1 元钱跑、有些人赚 5 元钱跑、有些人赚 10 元跑，涨得越高，获利回吐的冲动越强烈，理解这个以后就会理解价格为什么会有波折。期货有很多种理念，诸如艾略特波浪理论、均线交易法、MACD，指标很多，就像一个线球，上万个线头，只有一个能解开。**一个有限的理论不可能让你永远成功。**

期货中国 7：您强调过您自己坚决不做短线和日内，在波诡云谲、瞬息万变的期货市场上，要克制短期波动、获得长线收益是很难做到的，请问您为何选择做中长线投资呢？

杨洪斌：我以前也克服不了。在涨势过程中它有回调，这很正常，如果前面特别强，回调后一般还能上去，如果前面特别弱，那么回调可能就是反转，主要还是一个认识的问题，不是什么贪婪、恐惧。这个社会分普通人和特殊人，像马云，他在那么恶劣的情况下都坚持下来搞他的网站，而且搞成了，像新东方培训班都可以办成一个学校并且上市，我以前是做培训班老师没有想到这样去做。有些人没有摸着规律，源于他们知识的结构、受教育程度的限制，吃亏总是在同一个地方，普通人都是干这样的事情。**现在社会很多人都急功近利，有时候一些震荡是在为大行情做准备，但有些人认识不到这一点，总是想赚一点快钱。**

期货中国 8：前面说到您的操作还依据投资心理的分析，投资心理是一个很虚的概念，在具体的交易中，我们应该如何分析，如何利用呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杨洪斌：大部分的交易商的心理你不可能了解，怎么判断呢？一定要尊重市场，价格涨得越强，是不是就说明预期就越强呢？**我们不可能去了解每一个人的预期，但是只要他们有预期，就一定会反映在市场上，**价格变化就会反映出来，资金冲动的涨停板和一些一步一步爬上去的涨停板是不一样的。我去理解价格是怎么变化的，今天涨了是怎么涨的，是扎扎实实的涨了还是空涨，还是小量对敲的涨，是急切地想抢盘的涨，还是可涨可不涨，针对这些通过你实践的经验去判断，它就出来了。

期货中国 9：您曾表示您的投资哲学可以总结为"恶人理论"，从不做"雪中送炭"的事情，只做"落井下石"和"锦上添花"的事情，请和我们解释一下如何做到"落井下石"和"锦上添花"？

杨洪斌：我做的是"顺势"，顺势外表上是价格的顺势，本质上是顺着绝大多数交易商的预期，等他们的预期出来之后我再做。比方说一个上升趋势，第一波出来之后可能很猛，但一般都做不到，如果它真是涨势，等它整理完了，第二波就会开始。在交易商预期特别强的时候买，不就是"锦上添花"吗？再说下跌，在一波下跌比较猛的时候，一定会有获利回吐，物极必反，弹了一段会停在那里上不去，获利回吐以后，看它上不去，交易商还会再做空，新的下跌形势就要开始，这个时候去做空，不就是"落井下石"吗？

期货中国 10：我们在您的观点中发现您认为研究价格变化规律比起研究基本面更能把握市场，这是否意味着您是一个不注重基本面分析的交易者？另外投资者应该如何去了解和掌握价格变化规律？

杨洪斌：其实谁也脱离不了基本面，我们就生活在基本面里，天天看到国内内地新闻和香港新闻、国际新闻，时刻可以了解原油涨跌等国内大宗商品的价格，打开网站，各家公司都有各种研究报告。但是我个人强调的是：**基本面对于交易者来说，是一个天时，还要有地利和人和，地利就是近期的价格走势，**到最后出击的时候还要看人和，**人和就是交易商预期的强弱。**不能绝对脱离基本面，但做的时候重点还是要看人和。

期货中国 11："要学会放弃，错过一次半次机会没关系，市场总是有机会的。"您这样的论断和期货中国网曾经讨论过的"宁可错过，不可做错"有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些相似，请问您如何去发现市场中的机会？又是如何去把握这些机会的？

杨洪斌：每个人都有认识上的局限性，但我们往往在做一些工作的时候都想做得完美。人总有犯错误的时候，有时候一波行情，你错过了，再跟上去就有追高嫌疑，那就耐心地等待下一波。其实人对自己要宽容一些，孔子有一句话，意思是："承认自己不知道才是真正的知道。"

期货中国12：您在期货投资中主要做什么品种？有没有做品种组合？是严格按照资金比例做品种配置，还是根据自己的分析选择品种？

杨洪斌：我的操作没有框框，行情出来了，任何品种我都关注，但我做哪一个是没有框框的（有框框我就错了），我看哪些品种走出来符合我的理念，**天时地利人和到火候了我就去做它。**还要看我对它的认识和把握程度有多大，如果我对它的把握性非常大，不做我晚上会睡不着觉，仓位会放得比较大。

期货不断有新情况，有些人总是犯经验主义错误，遇到类似情况，一模一样去做，其实没有一模一样的。现在行业资金多了，国家也鼓励开放了，出现了很多新的情况，一定要按着原理，结合新情况做新的决策，只有观念跟上形势变化，才能实现稳定的盈利。**理解到位了，给你5万元，很快就起来了，理解不到位，给你5000万元，也很快亏完。**

期货中国13：您在投资过程中会关注外盘相关品种的走势吗？您有没有进行内、外盘的套利交易？

杨洪斌：我现在没有，主要是集中在国内，偶尔看一下外盘的走势，**真正做起来的话，我的原则是做哪个以哪个为主。按我的原理，国外的交易就是国外交易商的预期，跟国内的预期不完全吻合。**

期货中国14：程序化交易在国外已经比较普及，近几年在国内也逐步受到关注，请问您怎么看程序化交易，您会去使用程序化交易吗？

杨洪斌：我不会使用程序化交易，我认为程序化交易是有局限性的。国外做程序化交易的人很多，但是我知道巴菲特没有，索罗斯也没有。有两个诺贝尔奖得主建立一个基金，搞出模型来，但是失败了，**因为价格是变化的，你能用一个框子来框它吗？**

期货中国15：您在2005～2006年曾经同一个投资伙伴联合做单，但您认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为联合做单会时效性差、遇事总要讨论、耽误了操作时机的弊病，而最近期货中国专访的一个机构投资者却认为团队操作，分工合作，就会把握住很多必须抓住的要点，避免因为一个人而造成的失误，您怎么看待这个问题？

杨洪斌：操作和控制风险分开这个方式我倒是同意的，因为人是有人性弱点的，这是一个有效的方法。但是**两个人共同决策就不是很理想了，有时候期货交易就像一门艺术，需要独立思考和判断，就像是梵高的名画不是两个人合伙画出来的。**

期货中国 16：期货交易独特的杠杆性使其风险陡增，风险控制也是每个市场参与者尤为重视的环节，据悉您的每一笔交易的风险控制在总资金的 10%以内，设定这个比例有什么原因吗？您又是如何做到严格的风险控制的？

杨洪斌：10%还大了，我一般还都放在 5%，不能过分地使用杠杆，它是一把双刃剑。比如一个品种，交易商的预期给我感觉特别强，我就进场，并把止损放在阳线的底下，如果阳线被完全收回说明上行是假的，那就要止损。100 万元的单我下 50 手，为什么下 50 手？因为 50 手回来刚好是 5%，是按 5%倒推过来做手数配置和止损。

期货中国 17：您在将近不惑之年进入期货市场，经过了十几年的期海沉浮，对比期货中国曾经专访的其他一些交易高手，您可以算是年龄最大、资历最深的一位，想必您得到的感悟也是最深的，请您能和我们分享一下您在期货市场的最大感悟是什么？

杨洪斌：每个人在人生中找到适合自己干的事情是最开心的，能突破自己的局限，如果每天学习或者感悟上都有一定的进步，会觉得幸福。很多行业都有局限性，比如说一个小区的小卖部，就算千方百计提升营业额，一个月也不会超过 5 万元。**我就希望找一个没有局限的事业，作为一个过程，期货这个事业没有尽头，**我感觉找到了最适合自己的。每年我管理的几个账户都能够上一个台阶，几波大的行情就像画画一样都做了，说明我的判断是对的，我心里就感觉找到了自己的位置。**自己的能力突破了之后，又能够帮助一些人，挺好。**

期货中国 18：中国的期货市场还很年轻，随着监管部门的重视以及市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的逐步规范，越来越多的人参与到这个市场中来，您认为目前中国的期货市场是一个比较好的投资渠道吗？

杨洪斌：期货这个行业就国内而言还刚刚起来，应该说它是一个可以无限放大的领域，有志青年可以参与，不甘于寂寞、渴望成功的人可以尝试。期货是一个值得尝试，也是一个风险很大的行业，**一定要把它看做一个学习和提高的过程，而不是一个迅速积累财富的过程，**欲速则不达，这是一个艰难的过程。一个胸外科医生，本科5年，加上实习，一共8年，期货要比它更难更艰辛。**期货不是所有人都适合干，性格上偏执、毛糙、肚量狭隘、对金钱过分敏感的都不适合，**合适的人也需要经历一个学习和实践的过程。

期货中国19：今年(2009年)各交易所都有新品种上市，6月召开的衍生品论坛上期货交易所的负责人也表示要力推更多的品种上市，您对新品种怎么看，有做相应的研究吗？

杨洪斌：我对衍生品一点都不陌生，10年前在香港就接触过，对我来说，多一个品种就多一个机会。**如果一个品种上市，参与的人多起来之后，我就开始加入，符合我的条件我就交易。**

(访谈时间：2009年7月3日 沈良、姚晓康整理)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 王向洋：什么都可以丢，勇气和信心不能丢

（潜龙出渊期货实盘大赛收益总冠军）

王向洋： 期货交易高手，14 年期货生涯，潜龙出渊期货实盘大赛收益总冠军，多次在全国性的期货实盘大赛中名列前茅，曾创造的最高收益率为 5 个月 54 倍。

访谈精彩语录：

比赛时操盘的冒险精神强很多。

积极的态度取得积极的结果。

在和高手过招中你会思考他为什么要这样下单，他下一步会怎样做，不知不觉地你就会把对手的优点学过来了。

在这些高手中我比较欣赏江西的陈栋梁。

执著和自信是期货交易者成功必备的素质。

如果重仓过夜第二天达不到自己的目的，就必须把仓位降下来，没有第二种方法。

在期货市场想不交学费就取得成功是不可能的。

在进入期货市场的初期我也有过爆仓的经历。

吃的亏多了，也就不断地总结了很多实战的经验教训。

如果没有良好的交易心态，任何交易技巧都会在重压影响下，造成动作变形，无从发挥。

我觉得期货市场就是一个战场的翻版。

以我多年的交易经验，盈利加仓符合顺势原理，成功率较高。

把握趋势，轻仓过夜，放宽止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在具体交易时，都是先看技术指标，后找基本面辅助。

震荡行情对于趋势交易者一直是个难题。

我没有专注做一两个品种，也很少做品种组合。

我会关注外盘相关品种的走势，这对我判断国内商品价格的趋势有很大帮助。

程序化交易我没有使用过，因为它会限制我的思维。但我不会反对别人使用它。

我不会很快参与新品种的交易。

我最大感悟是什么都可以丢，但勇气和信心决不能丢。

期货中国 1：王向洋老师您好，感谢您能够接受期货中国网的专访，分享自己的投资经验和理念给广大的投资者。您在“中国金融投资 2008～2009 期货实盘交易精英赛选拔大赛”第一赛季中以惊人的 5474.92%高收益率(5 个月)位居榜首，您当时获得如此收益的秘诀是什么？

王向洋：首先是自己多次参加全国期货实盘大赛，对于比赛有着丰富的经验，能正常地发挥自己的水平，抓住了 10 年不遇的大行情，其次是其他选手的表现也很出色，使得自己不敢放松，**良好的竞争环境促使自己取得如此好的收益。**

期货中国 2：期货比赛中，总会有短时间内创造几十倍甚至上百倍的财富神话？而在平时的操盘中这些交易高手又保持不了这么好的水平，您觉得比赛操盘和平时操盘最大的不同点是什么？

王向洋：**比赛时操盘的冒险精神强很多**，必须集中精力抓住各种可能的机会大胆地进攻，**积极的态度取得积极的结果**。而我们**平时操盘则保守得多**，便会错失很多机会，结果当然会相差很大。

期货中国 3：在高手云集的实盘大赛中，其他选手的优秀表现会不会激发您的盈利欲望？是不是在和高手过招的过程中更容易提高自己的投资本领、获得高收益？

王向洋：我是喜欢竞争的，其他选手的优秀表现当然会激发我的盈利欲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望，在和高手过招中你会思考他为什么要这样下单，他下一步会怎样做，不知不觉地你就会把对手的优点学过来了。

期货中国 4：中国期货市场不断有财富神话诞生，每隔一段时间也总会有一些高手浮出水面，中国期货行业其实不乏交易高手，在这些高手中您最欣赏的是谁？为什么？

王向洋：在这些高手中我比较欣赏江西的陈栋梁，此人也是经常参加全国的各种期货实盘大赛，多次取得冠军，在一次比赛中我与他交手并相识，交谈中发现我们的重仓打法有很多共同之处，使我明白**执著和自信是期货交易者成功必备的素质。**

期货中国 5：您在比赛中喜欢重仓过夜，但重仓过夜的风险很大，您是如何控制重仓风险的？

王向洋：如果重仓过夜第二天达不到自己的目的，就必须把仓位降下来，没有第二种方法。

期货中国 6：您在期货市场创造的财富神话让我们惊叹不已，也羡慕不已，很多交易高手都有一个“交学费”的阶段，您在期货市场有没有经历过“交学费”的阶段？您是在什么时候“交足了学费”，并找到盈利秘诀的？

王向洋：在期货市场想不交学费就取得成功是不可能的，我在期货市场的前 5 年都是交学费的阶段。在交足了学费后，才深刻体会到趋势的重要性，成绩才开始稳定下来。

期货中国 7：您曾有过爆仓的经历吗？当时爆仓的最主要原因是什么？您从中有没有总结过经验教训？

王向洋：在进入期货市场的初期我也有过爆仓的经历，当时爆仓的最主要原因：

一是当时的市场很不规范，市场的操纵现象很多，陷阱很多；

二是自己对期货交易毫无经验，把做股票的方法用到期货市场，遇到市场反向运动的时候就死扛，没有止损观念。

结果就可想而知了。**吃的亏多了，也就不断地总结了很多实战的经验教训。**

期货中国 8：在实战交易中，您觉得“交易技巧”和“交易心态”哪个更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要？为什么？

王向洋：我觉得“交易心态”更重要。如果没有良好的交易心态，任何交易技巧都会在重压影响下，造成动作变形，无从发挥。

期货中国 9：您比较推崇德国军事大师克劳塞维茨的《战争论》，您是否觉得期货也是一个战场？期货和战争有哪些相似之处？

王向洋：我觉得期货市场就是一个战场的翻版，战争中的各种行为都可以在期货市场找到相应的位置。比如进攻追击对应期货的盈利加码，防御撤退对应期货的止损，预备队的设立对应期货的资金管理等等。

期货中国 10：您认为只有在盈利的状况下才能加仓，但不管怎样加仓依然放大了账户的风险，如果加仓方向错误，该怎么办？盈利加仓会不会使之前的利润被吞噬掉？

王向洋：如果加仓方向错误，就应该坚决执行战术纪律，马上止损。至于盈利加仓会不会使之前的利润被吞噬掉，我们应当看到乐观的一面，**以我多年的交易经验，盈利加仓符合顺势原理，成功率较高。**

期货中国 11：有人认为“期货不缺少奇迹，缺少的是稳定”，这类人追求稳定收益；也有人认为“做期货要么翻几倍几十倍，要么亏光”，他们敢于承担风险，同时追求暴利。您觉得哪种理念才是正确的？

王向洋：当后种理论的人取得成功后，他们反而会追求稳定收益，追求稳定收益是大家共同的目标。

期货中国 12：网络上有人对您的操盘理念、操盘技法和投资收益十分推崇，是您的忠实粉丝，但同时也有人说您是“大忽悠”，您对此怎么看？您平时是否在意他人对您的评价？

王向洋：我也没想到取得成绩后会在网络上会有那么大的反响，刚开始看到一些负面的评论还有些生气，现在已经适应了，以后我还会参加一些比赛，**成绩会说明一切的。**

期货中国 13：有人总结您获得超高回报的核心是“把握趋势、重仓过夜、严格止损”，您是否认同这 12 个字作为您操盘风格的总结？

王向洋：这 12 个字作为我比赛的操盘风格是很中肯的总结。但要作为我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平时正常的操盘风格的总结，我会改为**“把握趋势、轻仓过夜、放宽止损”**。

期货中国 14：您十分重视技术分析，认为自己是“一名严格技术交易者”，您在具体交易时，是否只看技术指标而不关心基本面？

王向洋：我在具体交易时，都是先看技术指标，后找基本面辅助。从来没有做过根据基本面的指引而逆着技术指标做战略性建仓的事。

期货中国 15：您重点参与趋势行情的交易，那么遇到震荡行情您能否做到有效规避？

王向洋：震荡行情对于趋势交易者一直是个难题，近来我尝试用套利的战术来解决这个问题，有成功的经验，但不稳定。

期货中国 16：您在期货投资中主要做什么品种？有没有做品种组合？是严格按照资金比例做品种配置，还是根据自己的分析选择品种？

王向洋：我没有专注做一两个品种，也很少做品种组合。主要根据自己的分析来选择最符合条件的品种来做。

期货中国 17：您在投资过程中会关注外盘相关品种的走势吗？您有没有进行内、外盘的套利交易？

王向洋：我会关注外盘相关品种的走势，这对我判断国内商品价格的趋势有很大帮助。我没有进行过内、外盘的套利交易，我所做的外盘交易方向与内盘是一致的。

期货中国 18：程序化交易在国外已经比较普及，近几年在国内也逐步受到关注，请问您怎么看程序化交易，您会去使用程序化交易吗？

王向洋：程序化交易我没有使用过，因为它会限制我的思维。但我不会反对别人使用它。因为程序化交易毕竟是一种成功统计学的产物。

期货中国 19：2009 年上半年我国期货市场上市了 3 个新品种，钢材、早籼稻、PVC，您是否会参与新品种的交易？您觉得普通投资者在参与新品种交易时需要注意哪些问题？

王向洋：我不会很快参与新品种的交易，普通投资者在参与新品种交易时，需要注意的是新品种如果没有经过一段时间的运行后，我们无法知道它的波动特点，更没有连续的图表来分析它，就这样随意参与新品种交易风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是很大的。

期货中国 20：一段时间以来，CTA（商品交易顾问）一直在研究和论证，也可能在不久的将来试点推出，您觉得 CTA 的推出对民间的期货私募会是推动作用大一些还是竞争多一些？

王向洋：**我觉得 CTA 的推出对民间的期货私募推动作用会大一些，至于竞争还谈不上，**毕竟国内的市场很大，而期货的交易人才还不够。

期货中国 21：都说期货是浓缩的人生，您有着 14 年的期货生涯，从中体会到的最大感悟是什么？

王向洋：**我最大感悟是什么都可以丢，但勇气和信心决不能丢。**

（访谈时间：2009 年 7 月 15 日 沈良整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 于海飞：让账户成为提款机，而非吞钱的老虎机

（《都市快报》期货实盘擂台赛冠军）

于海飞： 2009年《都市快报》实盘大赛第一期冠军，2009年《都市快报》实盘大赛第四期亚军，2010年《都市快报》实盘大赛第三期冠军，2010年《都市快报》实盘大赛年度季军。

访谈精彩语录：

期货短期创造很高的收益是不难的，难的是持续获利能力。

最关键的还是你能够保得住你的本钱，这个本钱包括你原始的本钱，也包括你赚到的钱，投资者要把赚到的钱也看成本钱。

真正考验一个人是不是高手，要看他在比赛中是否能够保持稳定性。

从长期投资来看，靠偶然性胜出的人最终还是会以失败收场。

其实我的操作很简单，就是盈利的模式重复做就行了。

在明确的趋势面前，我会顺着趋势的方向操作，并合理地进行加码，这样就能取得比较不错的收益率。

一般的投资者不能使用比赛的加码方式，这样做最终会导致失败。

大赛中做得好的时候，自然对你是一个表彰，对你的信心也是一个促进。

短期出现波动比较大的话，投资者一定要懂得休息，不休息更容易冲动。

如果投资者仔细去研究会发现受国外盘子影响比较大的商品它波动较大，不容易做趋势。

人一定要控制好自己的欲望，如果控制不好可能前功尽弃，兵败如山倒就是这个道理。

我非常崇拜一个美国的投资家利弗莫尔，他经常说的一句话就是：一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要把一部分利润提出来备用。

过去和很多人一样，单子做对了，赚的钱很少，单子做错了就死扛了，最后扛到了爆仓。

从长远的来说，从概率上来讲，从过来人的眼光来说，从历史的总结来看，趋势交易的胜率会比做短线交易高很多。

做长线不可能不考虑基本面的，然后以技术作为介入点进行操作。

趋势比较明朗的时候，就需要很好的耐心，不能看这个品种好看那个品种也好，结果丢了西瓜捡了芝麻。

一会儿做多一会儿做空可能会迷失自己的方向。

我不是说一定做多的，但行情的确是多头，是必须要做多的。

期货和股票的最大区别是，期货的专业性更高。

我不会动用超过我资产的 20%来做期货。

我的理念就是这样，要让账户成为一个提款机而不能成为一个吞钱的老虎机。

如果趋势并没有被破坏掉，只是进行了震荡，回撤很正常的，这时候不一定要进行止损。

一般情况下要尽量减少波动大的品种的操作，除非是成功的概率非常大，势头非常强的时候去做。

投资行业还是一个操盘手的个人灵感的表现。

一个天生的操盘手是非常难以培养的。

我不是很认同程序化交易，投资本来就是少部分人赚钱的游戏，不可能靠这个东西让大部分人赚到钱，这样是不现实的。

期货中国 1：于海飞先生您好，感谢您能够在百忙之中接受期货中国网的专访，《都市快报》实盘擂台赛已经举办 20 余期了，作为大赛的老面孔，您多次取得过优异的成绩，请问您是何时开始参加实盘擂台赛的？

于海飞：我是今年(2009 年)1 月份开始参加的，以前还不知道《都市快报》有这么好的一个比赛的，因为我以前是天马期货(现为浙商期货)义乌营业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部的客户，比赛正好是天马期货联合主办我就参加了。

2009年1月1号**参赛以来确实是受益匪浅，当时也没有想过拿什么名次，**就是想试试看，因为以前都是有赚有亏，没去琢磨为什么赚为什么亏，也没系统化去想问题，通过比赛，确实对自己的交易起到一个非常好的促进作用。

期货中国2：期货实盘大赛是众多投资高手证明自己，一显身手的舞台，这个舞台往往不缺乏收益神话，数十倍甚至百倍的收益率屡屡出现在赛场中，作为参赛选手的您，如何看待这些短期造就的收益神话？

于海飞：期货短期创造很高的收益是不难的，难的是持续获利能力，只要你仓位重一些，然后方向看准几次的话就能够产生一个暴利的结果。能不能做到持续盈利，这才是考验一个交易者的关键。像去年武汉有一个做豆油的投资者，她几万元做到了1000多万元，就是因为没有控制好，又回到了几万元。大部分投资者也在走这样的老路，就是赚了很多，但是最后又还给了市场，**最关键的还是你能够保得住你的本钱，这个本钱包括你原始的本钱，也包括你赚到的钱，投资者要把赚到的钱也看成本钱。**

期货中国3：每一次实盘大赛都能涌现出许多交易高手，但更多的只是昙花一现，能够始终保持收益领先者寥寥无几，您觉得这是什么原因造成的？是否是因为期货实盘大赛的特殊性？

于海飞：真正考验一个人是不是高手，要看他在比赛中是否能够保持稳定性。如果每次比赛都有成绩，这个成绩并不是要每次都第一名，只要是能进入名次，那怕每次都是20名上下，只要是一个稳定的收益者，就说明他的盈利能力还是不错的。如果排名非常不稳定，偶尔昙花一现的，那说明他得奖是偶然因素造成的。**从长期投资来看，靠偶然性胜出的人最终还是会以失败收场，**期货投资是非常残酷的。

期货中国4：就从2009年的大赛成绩来看，您在2009年《都市快报》大赛的第一季度(总第19期)取得了冠军，第二季度(总第20期)屈居第二，而目前正进行的第三季度(总第21期)您也位列前三甲，以大赛的连贯性来说，今年您取得了非常高的收益率，请问您取得如此收益的秘诀是什么？

于海飞：其实我的操作很简单，就是盈利的模式重复做就行了。说实话，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我第一次比赛做白糖，做了一个多月的多单，效果非常好。**我擅长在那种趋势比较明朗的行情中把握一个大的趋势**，时间长一点也没关系。第二届比赛螺纹钢的多单我坚持了两个半月，效果也是非常好的。这届比赛初期，天胶我做了一个多月，效果也非常理想。**就是在明确的趋势面前，我会顺着趋势的方向操作，并合理地进行加码，这样就能取得比较不错的收益率。**

期货中国 5：刚才您提到了顺势和加码，您能和我们介绍下您如何进行加码的？

于海飞：比赛的仓位相对来说是比较重的，相对于自有资金参与的部分来说又是比较轻的。所以比赛操作和自己大资金的管理还是不太一致的。

关于加码，比赛当中做得不是非常科学，有时纯粹为了盈利而加码。我自己在做的一些其他账户是不会这样做的，因为风险是第一位的，盈利要稳定。**一般的投资者不能使用比赛的加码方式，这样做最终会导致失败。**

期货中国 6：作为经常能在实盘大赛前几名出现的您来说，您是否更喜欢参加大赛来操盘，在大赛中发挥自己的操作水平？

于海飞：**大赛中做得好的时候，自然对你是一个表彰，对你的信心也是一个促进。**因为你在众人目光的关注之下，你的持仓、方向都有一个被监督的状态，这是它好的一面；不好的一面是，你一旦通过大赛成为一个公众人物以后，当账户收益出现波折的时候，对你的自信心可能会产生一定的影响，出现失误的时候，你的心理可能会和平时有一些差别。我最近也受到了一些影响，我现在在上海调整自己，空仓出来观望一些时间，毕竟最近的操作不太顺利，要懂得休息。**短期出现波动比较大的话，投资者一定要懂得休息，不休息更容易冲动。**

期货中国 7：《都市快报》大赛 2009 年的第一赛季(总第 19 期)由于金融危机给资本市场带来了极大的波动，几位选手表现都不尽如人意，而您却以领先第二名 100%的收益取得了冠军，您是在大赛中期奠定优势的，您能和我们回忆一下您当时是抓住了什么机会取得了领先优势的吗？

于海飞：第一届实际上当时的环境是市场在由熊市暴跌转化为反弹的一个过程，在这个过程中方向是不明朗的。我当时主要是做了一个月的白糖，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做的原因就是我在关注期货行情时发现，2008 年 10 月所有的商品都在暴跌，比如铜从 55000 元掉到了 20000 多元，白糖却出现了非常强烈的反弹，后来又进行了一下回抽，形成了一个 W 双底结构。**在金融危机这么恶劣的情况下，白糖能够逆市大幅度反弹，说明了白糖和其他商品是不一样的，如果做多的话，是一个非常好的机会。**因为在别的商品暴跌的时候它不跌，在别的商品稳定下来后，它应该会有一个比较大的上涨。这波我看得比较准，也做到了，做了一个多月，从 2900 元做到 3500 元。这样在比赛中就奠定了一个比较好的基础。

期货中国 8：我们发现您经常在一些关键的时间找到了一些关键的品种，请问这些品种您是如何找出来的？

于海飞：我有一个独门的想法，这个想法很简单，因为国内期货受国外的盘子影响比较大，像铜、燃料油等，**如果投资者仔细去研究会发现受国外盘子影响比较大的商品它波动较大，不容易做趋势，**上涨过程中会出现比较大的回撤，下跌过程中会出现比较大的反弹，做这样的品种把握与控制能力相对来说会差一点。**而我选择了白糖，后来又选择了螺纹钢，**这些品种和外盘的关系相对来说又小了一点，它们的走势连贯性会好一些，这样对你操作的稳定性有很大的帮助。我其实也考虑过玉米，趋势一旦出来外盘较难影响它，这个商品过去不活跃不代表它未来不活跃，你可以关注一下它的交易量和持仓量，如果量放大的话，可以顺着趋势做，这比操作国际关联大的品种还要更稳定一些，像我这样喜欢长线持仓的人来说是有帮助的。

期货中国 9：我们发现，但凡实盘大赛收益领先者，重仓都是他们的法宝，您也依靠重仓取得了不俗的成绩，然而重仓是一把双刃剑，在 2009 年 4 月下旬期市的一波回调中，众多重仓的选手(《都市快报》大赛 2009 年第二期)纷纷落马，您也因为重仓螺纹钢 909 合约多单而使权益大幅缩水，请问您如何看待重仓？

于海飞：比赛开始阶段，有的时候仓位是可以重一点的，毕竟这样可以建立一个比较好的优势，在交易的后期，应该重点考虑资金管理的因素了。实际上我在第三届比赛也犯了一个比较大的错误，开始的时候已经遥遥领先，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做得不错了，但是人的欲望一旦膨胀以后，就会出现失误了。我要是资金管理的好一点的话，后面应该可以赢得很轻松，因为基础已经很好了，轻仓顺势做一下，收益还是会很高。**人一定要控制好自己的欲望，如果控制不好可能前功尽弃，兵败如山倒就是这个道理。我非常崇拜一个美国的投资家利弗莫尔，他经常说的一句话就是：一定要把一部分利润提出来备用。**所以一开始判断准确的话你可以选择重仓，随着你盈利的增加，你本金的增加，应该慢慢地把资金管理考虑进去。

期货中国 10：请问您是什么时候涉足于期货交易的？是什么机缘使您投身到期货交易当中来？

于海飞：期货是 2004 年 12 月开始做的，之前我在做股票经纪人时，也接触到了一些期货方面的朋友，慢慢开始接触期货交易。

期货中国 11：中国的期货市场还很年轻，也正不断地完善着自己，而您也一定随着期市的进步而在进步，展现在我们面前的您是一个收益稳定的期货高手，请问您的期货生涯遭遇过挫折吗？又是如何克服的？

于海飞：挫折可以说是经常的，凡是做期货投资和股票投资，如果要是在挫折面前爬不起来的话，就没办法了。我开始的时候，资金量有限，也是经常经历盈利—亏损—盈利—亏损，还有过爆仓，收益不断的上上下下，也经历了退出市场一段时间又进入市场这样的反反复复。**过去和很多人一样，单子做对了，赚的钱很少，单子做错了就死扛了，最后扛到了爆仓，**这是以前经常犯的错误，盈利的时候盈利的很少，亏损的时候亏的很大，没有让利润自由奔跑。实际上这次比赛就是把它反过来而已。

期货中国 12：我们从您的交易记录中发现，您是趋势交易者并专注于单一品种，请问您为何选择趋势交易？

于海飞：你们期货中国网也专访过王向洋等一些投资高手，我也见识过一些，**无论从长远的来说，还是从概率上、从过来人的眼光以及从历史的总结来说，趋势交易的胜率会比做短线交易高很多，操作越频繁越容易失败，我是从这个角度来考虑的。**以前人总结趋势交易更能够成功，我再结合自己的特点，这样就选择了做趋势交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国13：您在做趋势交易的同时，还会接触日内短线，这两者操作起来会冲突吗？

于海飞：**有时我是看多的，但是多头愿望不是很强烈的时候，我可能会稍微做一下短线，为震荡做一些准备。**（短线和趋势）两者有一点影响，假如我一直在进行加仓，看多或者看空的意志非常坚定，行情按着我看的方向在走，这对我的收益是有帮助的，但是我要是进行短线的减仓操作，则会影响我操作的信念，实际上还是要减少这种操作的。

期货中国14：作为大赛选手，要想在众多操盘高手中取得领先，首先就得对市场、对行情有超高的把握能力，在这点上，您的能力是毋庸置疑的，请问您是如何把握住行情的？是靠基本面的分析？还是依靠过硬的操作技术？

于海飞：我喜欢从商品波动不是非常大的时候开始做，一个是判断它的技术面，要么就是一波比较充分的调整，或者是起点型的行情，技术图形上它是比较明确的多头或者空头；另外一个就是假如是做多的，基本面稍微有点利空，但是这时候市场已经不跌了，已经没有利空的影响了，实际上我喜欢从这样的阶段做起，做到利好出现。基本面也是要考虑的，**做长线不可能不考虑基本面的，然后以技术作为介入点进行操作。**

期货中国15：《都市快报》大赛2009年第二届(总第20期)，您执著地选择做多螺纹钢，并耐心持有两个半月，终于借助螺纹钢在6月上旬的一波爆发式上涨收益出现井喷，牢牢稳固了前三的位置，钢材期货作为2009年的新品种，表现一点不输于期市成熟的品种，可以说您是等到了机会，请问您当初是如何分析螺纹钢的行情的？

于海飞：当时铜等金属反弹的都比较好，铜从底部算起，已经反弹了60%～70%，螺纹钢当时只有3500元左右，反弹的幅度比较小；**从它的形态上看，**上市以后曾有一天放了很大的量，这时候说明有新的不明资金介入了，如果它放量上涨，确定了有资金参与；同时前面也有一波下跌，接着进行了一波上涨，然后又进行了调整，**形成了一个很好的趋势形态。**从6月1日到6月20日，突破到了3900点，从形态上看，有很大的机会，**结合基本面，当时中钢协在和国外的铁矿石供应商谈判，**供应商不肯降很低的价，它们和日韩签

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

订了降价33%的协议，但我们中钢协没有同意，钢材的价格就在缓步上涨，当时期货价格比现货还要便宜。这样来看，钢材从基本面和技术面两个配合非常完美。

期货中国16：第二届您最终获得了第二，依靠坚持做多螺纹钢取得了362%的收益，我们发现期间您曾尝试过铜、天胶等商品，但略试即退，您当初为何只选择做钢材呢？这样似乎过于保守，如果考虑介入其他品种是否会取得更好的成绩？

于海飞：没有，这样不是保守，应该说稳定性是第一重要的，**趋势比较明朗的时候，就需要很好的耐心，不能看这个品种好、看那个品种也好，结果丢了西瓜捡了芝麻。**既然这个品种非常明确未来会上涨，那么坚持一下又有什么呢？所以我就很有耐心地坚持了，实际上要不是比赛结束的话，我的收益应该会更高的。

期货中国17：现在2009年9月正如火如荼进行的第三届实盘大赛初期您还是一贯的操作风格，单品种做多，坚持持有天胶多头使您的收益稳居前列，而到赛程中段您介入的品种开始变幻不定，是什么原因使你改变了专注单品种的操作手法？

于海飞：我天胶做的是11月的合约，从15000元做起的，也涨到了18000元多了，**实际上我设置的目标已经到了，所以我尝试着做其他的品种。**在这个过程中，注意到了白糖这个品种，也确实抓住了机会。因为天胶达到了目标位了，所以去考虑别的品种。

期货中国18：我们从您的交易记录中发现，无论您介入什么品种，都坚定做多，8月初这波牛市行情使您获得非常不错的收益，然而8月17日～21日短短5个交易日，受到股市大跌的影响，国内期市突然变脸，出现了恐慌性的下跌，做多的选手都在这次回调中大伤元气，仅1天(8月18日～8月19日)时间，排行榜上前3名的收益都下滑近100%，遇到了这样的行情，您当时有预料到吗？

于海飞：回调是很正常的，但当时回调这么凶是没有想到的，我的原则就是商品的均线如果是多头的，那我是不会去做空的，因为现在你用30日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线、60日线来看，商品的均线都是多头排列的。**我在资金管理稍微粗心了一下，加上调整的幅度也比较大，所以收益率出现了比较大的下滑。**

期货中国19：出现了上述情况后，您是如何进行调整的？是否有自己的一套方法？

于海飞：出现了这样的行情，如果一而再再而三地做多的话，会出现问题，那就需要变化了，就是说**从一个单边的多头行情，已经转化为一个震荡偏弱的行情，这个时候就需要转变思路了**，从前面的一直做多，就要转化为按震荡行情进行操作。因为前面一直是牛市，做空一定是亏钱的，现在这个阶段做多不赚钱，往往需要调整思路，像今天我没有去做交易也是这样，我强迫自己去调整，把自己放在场外去冷静的思考这个问题。对交易来说就是这样的，做多的时候容易赚钱，说明你对盘面判断对了，做多容易亏钱的时候，说明盘面已经发生变化，这个时候就需要离场，并不能急于做空，**一会儿做多、一会儿做空可能会迷失自己的方向。**

期货中国20：前面说到您习惯于做多，但在震荡行情中，多空间的灵活转换能带来更大的收益，请问您考虑过做空吗？或者还是只专注于做多？

于海飞：我不是说一定做多的，但行情的确是多头，是必须要做多的，实际上就是说那样的行情做多就是对的，所以我展示给大家的时候都是做多的。

期货中国21：我国证券市场与期货市场联动性已经非常显著，很多期货投资者也参与股票投资或者是从股票投资转换到期货投资中来，请问您也进行股票投资吗？您觉得期货和股票有什么区别？

于海飞：我现在股票做的不多。**期货和股票的最大区别是，期货的专业性更高，**股票应顺着大势做。巴菲特有句话说：很多时候你的利润来源于你对市场的愚忠。**期货市场上需要严格的资金管理，专业性、技术性要求更高。**

期货中国22：期货市场以其高收益以及随之相伴的高风险性刺激着投资者参与，要取得市场的不败地位，风险控制尤为重要，请问您在风险控制上有什么规则？参加比赛和平时的做盘上风险控制方式会有所不同吗？

于海飞：我以前做股票和期货都是满仓操作的，有多少资金就做多少资金，但是现在我就不会这样了，期货也好、股票也好都是风险投资，运到投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资的资本不要影响正常生活，要拿出一部分来作为储备金。**我不会动用超过我资产的20%来做期货**，这是整个的资金管理。另一方面，对已经进入市场的期货资金来说，我的操作理念是，要让我的账户成为我的一个提款机，要定期的把利润拿出去，作为备用，或者说是市场对你正确操作的一个奖励，而不能让它成为一个老虎机，不断追加资金，**我的理念就是这样，要让账户成为一个提款机，而不能成为一个吞钱的老虎机。**

期货中国23：期货市场风险控制中止损非常重要，请问您在做趋势交易时如何设置您的止损位？而在短线交易时又是如何设置您的止损位？

于海飞：关于止损，如果行情确定是对的，可以稍微等等看，**如果趋势并没有被破坏掉，只是进行了震荡，回撤很正常的，这时候不一定要进行止损。**而我选择相对温和的品种就是在行情相对平静的时候可以做起来的，而行情如果一会儿上一会儿下，大幅震荡的话是非常难以把握的，这种品种控制起来非常困难，割了肉以后它会出现反向趋势，会出现来回的割肉。所以**一般情况下要尽量减少对波动大的品种的操作，除非是成功的概率非常大，势头非常强的时候去做。**当然一些情况下一定要止损，如果你第一次做进去不对了，拖的久的话，账户会出现很大的问题，一般情况下要求第一时间止损，尤其是出现比较大的危机的时候一定要这样去做，像铜出现涨停板或者跌停板这样极端的情况，一定要去做止损，无论你亏了多少，一定要马上做止损，否则会出现爆仓的情况。

期货中国24：目前监管部门也在着力于期货的创新，CTA等国外盛行的模式也将在中国合法化，您也指导了许多投资者踏上成功的大道，您会考虑组建团队走向机构投资者的道路吗？

于海飞：关于组建团队我是有打算的，实际上在平时我也有下单助手，但还是以我为中心来做的，我不会像基金那样搞很多研究员这样的形式。因为**投资行业还是一个操盘手的个人灵感的表现**，如果用很多框框来限制它的话，这样只会像基金一样，基金这么多的研究员，也不是非常好，2009年的暴跌行情中都亏的一塌糊涂，所以这样的方式是不太成功的。虽然他们都是高智商的研究员，都是硕士、博士，那么大的一个团队却收益很差，这说明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种体制、这种方式是有问题的。**一个天生的操盘手是非常难以培养的。**

期货中国 25：程序化交易已经逐渐被机构以及投资者所认可，它能根据操作者的特点严格地制订出交易计划，请问您如何看待程序化交易，您会考虑在比赛或者平时的操盘中使用程序化交易吗？

于海飞：这个我也在观察，**我不是很认同程序化交易，**一个是它比较呆板，只有特定的行情才能赚到钱，大部分时间都是亏损的，最终的结果应该是不赚不亏的结果。表面上是可以的，但实际上是不可取的，因为**投资本来就是少部分人赚钱的游戏，不可能靠这个东西(程序化交易)让大部分人赚到钱，这样是不现实的。**

期货中国 26：在您的期货生涯中，有哪些人对您的影响比较大？

于海飞：我在不断地学习过程中，有很多人对我的影响是非常大的，国外的像**利弗莫尔**、**马丁舒华兹**、**巴菲特，也**包括我们国内的**青泽**、期货日志写的比较好的**文竹居士**等等他们对我的影响都比较大，我也在不断向他们学习，凡是有利于吸收、有利于学习的东西我都不断地进行吸收和总结。

(访谈时间：2009 年 9 月 3 日 沈良、刘健伟整理)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 尹湘峰：（一）股指期货短线操作将大放异彩

（“汇通启富杯”等股指期货仿真大赛全国冠军）

尹湘峰：股指期货交易高手、培训师，期货职业交易员，近年来数十次参与股指相关的仿真比赛，收益均能位居前列，多次获得冠军、亚军等。对股指期货有深入的研究，善于日内短线交易，能够在克服较大点差的基础上获得高收益。

股指期货上市后，对日内短线、套利、日线趋势等交易模式均有深入研究和实践。

尹湘峰部分得奖记录：

①交行新湖杯**冠军**，收益率 10037.34%；

②山西证券大华期货第二届“汇通启富杯”**冠军**，收益率 6840.2%；

③招商银行一点金期海杯**一等奖**，收益率 24041.39%；

④“智领财富凯旋人——长江期货东风雪铁龙股指仿真大赛”**精英奖**，收益 24430.08%；

⑤永安财通杯**第 4 名**，收益率约 3000%；

⑥美尔雅建行杯**二等奖**，收益率 4076.17%；

⑦国际期货浦发创富杯**三等奖**；

⑧天琪——交行杯**第 10 名**；

⑨光大银行冠通期货“光冠杯”**第二名**；

⑩先融杯股指仿真**第二名**。

访谈精彩语录：

其实机缘对于已成功的人士来说是机会和缘分，对于刚入行的投资者应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该是危机与孽缘。

正确的机会是看到更多人是如何失败的。

更多普通的投资者没有所谓的机缘，都是通过自己一路踩雷，这个门摸摸那个指标试试，在许多门尚未打开前已经尸骨全无。

我一直觉得自己尚是途中人。

我操作股指仿真的技术应该是在参与许多比赛亏损下掌握的技术。

我认为股指期货反而风险低于商品期货以及权证。

短线操作在国内股票市场不适用，在国内商品市场中成长有限，而在股指期货中却会大放异彩。

做金融研究我不敢忽略任何细小的差别。

很小的不同会在某个时刻引发这部分群体往哪里行走。

我通常用的指标有几种定位，趋势指标通常使用 13 日或 21 日均线参考，反趋势指标界定震荡行情通常使用 CCI，另外嵌套通道指标规范 K 线阻力与支撑。

仓位比较重是做短线的一大特点，持仓时间短规避了许多外因对盘面的影响，重仓并不是说每次都大刀阔斧全仓买卖，其中也遵循许多规则。

信心不是建立在我比赛成绩有多好或者拿了什么大奖，而是我做过期货、权证、股票，对一个市场脉搏的把握程度有多少心中有认识。

实盘门槛 50 万挡住了一般投资者，对手的实力应该都高于仿真盘。

参与仿真的人群我觉得分三类：第一类是为了拿奖金而去参与的；第二类是想感受一下什么是金融做盘的尝试者；第三类是准备进入该市场的机构和有实力的中户。实际盘的参与者最终应该是第三类。

从奥运会到金融危机再到创业板上市，我感觉股指期货如同“蜗居”。

我认为实盘股指期货(大的)套利机会应该不多，一有机会的话期货单可以无限生成，立刻会被市场瓜分。

买卖谁都会，但是需要买的合理、恰到好处，买的科学可就难了。

实盘下修炼出来的功夫是单向局部畸形的操作方法，在某个点上有盈利的优秀操盘手通常不会轻易尝试其他方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我建议投资者用一分钟图开始老老实实做功课，因为用周线锻炼你支付不起时间成本，抢时间就是延长生命。

市场好比是人类文明建造的城堡，它是人类的产物，城堡用来保护城内百姓的生存，同时也制订了相应的生存规则。

人类的总体付出相对收获是小的，最后归零的居多。

我认为有严密逻辑思维能力天赋的人容易洞察出市场变化的前因后果，有哲学天赋能力的人容易通过心智化解心态问题。

遭遇所有希望彻底破灭的挫折时，不奢望机遇，任何决定都留有时间窗口，存活下来、自强不息、积累资粮，准备下一次冒险之旅。

我尚在徒手攀岩途中，能不能幸存未知，能不能到顶未知，中途会不会掉下去未知。

不要看别人爬有多高，寻寻山下尸骨留下的笔记，让他们的痕迹带你步入真正交易的殿堂。

我爱好古典音乐，笛子是自学的，音乐可以超越现实生活，直接体会不曾经历的感受，除了音乐我还会点儿围棋、跳棋、魔术、吉他、街舞。

期货中国1：前些时间，您获得了“交行—新湖杯”期货模拟大赛的冠军，您以前还获得过招商银行、永安期货、海通期货等金融机构举办的模拟大赛的奖项，请问您具体获得过多少个奖？您觉得哪一次比赛最具挑战性？

尹湘峰：3年多来具体大大小小约有20个奖项，涉及的机构有招商银行、交通银行、建设银行、农业银行、工商银行；期货公司有新湖期货、长江期货、永安期货、宝城期货、先融期货、美尔雅期货、中国中期等等约30多家仿真比赛。**我个人觉得每一次比赛都具有挑战，每次比赛我都非常重视，每一次都是磨炼的机会，**如果说硬要找最具挑战的有3次，第一次是交通银行与期货公司举办的全国比赛，我晚参加两个星期，中途进入大赛第一，可惜的是有一次满仓隔夜结算出现负数违反了比赛规则被举办方取消资格；第二次是长江期货举办的“智领财富凯旋人生”股指期货仿真赛，参赛人数众多，比赛竞争激烈；第三次是招商银行举办的“点金期海扬帆杯”比赛周期两个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月，也是仿真比赛中最为活跃的一次。

期货中国2：在这么多的比赛中，您最大的一次收益是多少？当时您是如何获得这么高的收益的？

尹湘峰：招商银行举办的“点金期海扬帆杯”比赛周期两个月，**截止比赛结束账号11亿元左右（起始资金500万，收益率24041.39%），**这次比赛之所以有那么高收益同参与仿真交易的人数众多，盘口活跃度高，对于短线风格的做盘手有着个很大优势等这些因素分不开的。比如个人账户单个合约最多只能持有600手单子，这就相当于1亿元的资金，如果看对一个方向4份合约总资金可以消化4亿元，由于活跃4亿元的资金很容易就可以成交，跳动10个点也是很正常的，大约2%的收益，1～2分钟之内就可以完成建仓、平仓的操作。遇到行情活跃的时候操作次数多、收益也就很惊人。

期货中国3：您是在什么时候、在什么机缘下接触金融投资行业的，为什么最终把自己定位在股指期货？

尹湘峰：接触金融投资行业的机缘我想应该同许多人类似，具体时间应该是2000年。**其实机缘对于已成功的人士来说是机会和缘分，对于刚入行的投资者应该是危机与孽缘，我同普通人一样走的是危机与孽缘的道路，**为什么这样说呢？金融投资的思维方式、运行特征以及如何把握要比从事实业更加专业科学，往往你没有理想的入门机会，**金融需要同时开许多门后你才真入门，**并不是所有人都能遇到合适的时间、肥沃的土壤以及正确的知识。如果遇不到，那么你入的门很可能就是危机之门。

记得流传有这样一句话：“要想成就一个人请到期货市场来，要想害一个人也请他到期货市场来。”如同一人买奖票中1亿，全国人都去买奖票，结果很明显，这种少数成功的例子不是机会，而是危机之门打开了。**正确的机会是看到更多人是如何失败的，**当你受伤得只剩下残枝败叶的时候会觉得比孽缘还糟糕，后悔自己不该这么茫然入市，我就是这样一个普通人走过了危机孽缘之路。

如果你的前辈，或是周边的老师，或者你的父亲本身就是从金融行业做出来的，你接触的不是旁边普通人人云亦云的投资思路，那才是好机缘，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们更多普通的投资者没有所谓的机缘，都是通过自己一路踩雷，这个门摸摸、那个指标试试，在许多门尚未打开前已经尸骨全无了。

我一直觉得自己尚是途中人，在自己能够了解清晰的角度下选择投资，通过自己的研究和认识，我发觉股指期货相比股票和商品期货更加容易把握，风险更容易控制，希望能够把优势资源用在有效率的地方，所以我定位在股指期货上。

期货中国 4：您操作仿真股指期货的技术是自己摸索的，还是向哪位高手学的？或是看过哪本书、哪个理论获得了启发？

尹湘峰：在国内股指期货并没有推出，找不到相应可以学的地方或老师，即便目前市场上出版了不少关于股指期货的书籍多半是理论框架和规则的介绍学习。当然对于入门还是很有帮助的，至于距离实际操作有多大作用需要参与研究，**我操作股指仿真的技术应该是在参与许多比赛亏损下掌握的技术，以前所谓的技术大多不实用，或者能够运用的就那么点儿精髓。**我完成的是将江恩的核心 24 规则理论、道氏趋势理论、艾略特波浪理论、日本蜡烛图以及短线操作准则混合融通界定大盘态势形成的交易价值观，其实这几方面排列组合后落实到交易中会有不少错误和矛盾，通过反复交易逐渐沉淀了一些自己的东西。

期货中国 5：3 年多来，您的主要精力都放在股指期货的模拟交易上了，有没有花点时间研究和操作商品期货、股票、权证等？

尹湘峰：我觉得中国金融市场环境不能脱离商品期货、权证、股票去独立认识股指期货，我的主要精力用在股指期货上，但许多操作特征、依据却是从股票、商品期货、权证中演化来的，也正是涉足了以上这些市场，不仅仅是这些还包括有黄金、外汇等等国际品种。这样你才能消除对许多金融未知领域的神秘感，从中结合自己实情量身定做合适的“操作策略”外衣，通过认识和了解洞察出那些品种交易环境具备的机会以及成长性，而**我认为股指期货反而风险低于商品期货以及权证，**这是相对于我的操作风格来说。例如**短线操作在国内股票市场不适用，在国内商品期货市场中成长有限，而在股指期货中会大放异彩。**我这样认为也就将优势资源用在恰当角度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国6：您觉得股指期货和商品期货的最大差别是什么？

尹湘峰：我经常提到股指期货与商品期货的区别，我也很重视两者之间的差别，因为**正确的认识会让你在关键的时候把握机会。**思路决定出路，如果认识不足，价值观没有跟上，判断错误，操作上就会有很大偏差。**做金融研究我不敢忽略任何细小的差别，**因此我认为都非常重要，**很小的不同会在某个时刻引发这部分群体往哪里行走，**如果商品中没有，那么价格就不会有这部分属性。

具体的差别有很多，比如客户构成50万以上，股指有现货300图形对照、熔断(注：股指期货正式推出后取消了熔断机制)、结算等不同决定了它们是两个世界，如果去想象你可以想象权证市场上去掉少于50万的客户，再加上做空机制，将所有权证浓缩成4张股指合约会发生哪些中国特色的盘面特征？商品和金融产品差之毫厘、谬之千里。

期货中国7：您觉得股指期货和股票的最大差别是什么？

尹湘峰：针对中国市场恐怕是一个T+1和T+0的差别，一个可做空一个则没有，杠杆保证金结算方式等都应该属于最大差别。

期货中国8：您觉得股指期货和权证的最大差别是什么？

尹湘峰：结算机制与做空机制。

期货中国9：您的操作主要是日内短线，您做日内短线主要看哪些指标？日内交易的点差、滑点和下单速度等问题您是如何克服的？

尹湘峰：我通常用指标有几种定位，趋势指标通常使用13日或21日均线参考，反趋势指标界定震荡行情通常使用CCI，另外嵌套通道指标规范K线阻力与支撑。对于价格滑移我是通过手工限价单再操作，所以克服了系统化交易程序用市价成交造成的损失，当然有利有弊。限价单一旦没有成交机会就错过，因此需要学会放弃等下一次。但是止损单通常会使用市价止损，不能拖延。

期货中国10：您的日内交易仓位比较重，风险是如何控制的？止损是怎么设置的？

尹湘峰：仓位比较重是做短线的一大特点，持仓时间短规避了许多外因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对盘面的影响，重仓并不是说每次都大刀阔斧全仓买卖，其中也遵循许多规则，例如分阶段介入降低成本，只是将长线投资的一些方式缩短了周期，操作技巧是一样的。我们知道风险的控制在任何时候、任何周期下都应当是一个概念，只是短线要求思路敏捷，策略跟随市场变化不断更换。**对于止损，短线没有具体设置，凡是建仓后价格背离成本区域就已经挂单找合适的价格离场，代表此次建仓不成功，多数偏离成本 3～4 个价位就止损。**短线波动大，止损是很容易就触发的，所以做短线要求有足够的经验判断胜率，宁可少操作。这是针对股指期货而言，不代表权证与商品期货同样有效。

期货中国 11：在“交行—新湖杯”期货模拟大赛中，新湖期货还原了您部分进出场的交易做了展示，我们发现，有连续好多次，您几乎都卖在最高点、买在最低点，您是如何把握进出场时机的？

尹湘峰：首先我们得先对此次比赛的规则做简单介绍，“交行—新湖杯”这次的股指比赛是使用股指现货指数，而不是中金的仿真交易，**现货指数走势比较平缓，周期稳定可循，短期的高低点一般的投资者稍加熟悉就可以把握，**难点在于举办方设置了 10 点点差，也就是每次买卖相当于先垫付 10 点的成本，一个波段通常就在 10 点内，需要把握二次波段才有盈利，反复操作几次一般投资者会被 10 点成本吞没，而我是结合大盘分时周期变动规律再结合艾略特波浪理论抓住前两浪，第 3 浪放弃的方法操作。这需要投资者对波浪理论有些理解。

期货中国 12：因为我国的股指期货还没有正式推出，到目前为止，您操作的都是模拟交易，对今后股指期货上市后的实盘操作您有没有信心？您预计模拟股指交易和实盘股指交易会有哪些主要的不同点？

尹湘峰：首先有个提法需要纠正，我参与的是中金的仿真交易而不是模拟盘，模拟没有对手盘，3 年多我一直在做研究，实际上也就是在研究与实际盘的相似度，对此**我是有信心的，这种信心不是建立在我比赛成绩有多好或者拿了什么大奖，而是我做过商品期货、权证、股票，对一个市场脉搏的把握程度有多少心中有认识。**

其次是股指仿真交易和实盘股指交易会有哪些主要的不同点？这是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我重点研究的问题。**主要不同点首先应该是参与客户构成**，仿真参与申报很容易，任何人、任何散户都可以去参与，从而反应的现象就很全面，层次多样化，不足的就是对冲保值的参与缺少，**实盘门槛50万挡住了一般投资者，对手的实力应该都高于仿真盘**，盘面相对稳健，难度稍大。这才是两者最大区别，其他现象多数应该相同，至少70%的仿真盘可以移植到实盘参考。

期货中国13：*您觉得以后操作实盘股指期货和现在操作模拟股指期货，在交易心态上会不会有所不同？*

尹湘峰：**如果这个问题对于一般的参与者来说是一个问题，对于我从事过商品期货、权证、股票来说没有心态的障碍**，这应该不是问题，我参与每次仿真比赛必须要求自己做到最好成绩，也就是必须拿第一，这样一来每笔单子的压力已经超过了实际盘的难度，如果不小心出错名次就会掉下来，对待盘面上的资金如同真金白银。

期货中国14：*您觉得目前操作模拟股指期货的人群主要是哪些？以后操作实盘股指期货的人群主要是哪些？操作实盘股指的对手会不会比模拟股指难对付一些？*

尹湘峰：这个问题前面我提过，**参与仿真的人群我觉得分三类，第一类是为了拿奖金而去参与的；第二类是想感受一下什么是金融做盘的尝试者；第三类是准备进入该市场的机构和有实力的中户。实际盘的参与者最后应该是第三类**。我并不认为这些对手盘难对付，因为**机构盘手多数是中国股票市场环境下的操盘手，短线功夫并非强项，权证上可以一窥痕迹**。况且股指期货在中国没有任何人的经验可以当作实际盘来参考，包括我在内，大家都在相同起跑线上，因此对于已经热身过的仿真交易者具备一些操作优势。

期货中国15：*您希望股指期货什么时候正式上市？*

尹湘峰：许多金融界的人士都对尽快推出股指期货有共识，**从奥运会到金融危机再到创业板上市我感觉股指期货如同“蜗居”**。相对我来说应该是好事情，此期间我做了充分研究和准备，**希望2010年上半年可以推出**。

期货中国16：*经过3年多时间的研究和交易，您觉得仿真股指期货和现货(沪深300指数)之间的关系紧密程度如何？两者有没有出现过较大的偏差？*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尹湘峰：在我交易 3 年中发觉仿真与现货同步共振的概率极高，只是幅度有大有小，趋势方向应该是一致的，**微观上股指有自己的行走性格，这只有参与才能体会其中微妙关系。**

期货中国 17：*据您的经验，股指期货不同月份之间的套利、股指期货与现货(沪深 300 指数基金)的套利机会如何？*

尹湘峰：根据我参与仿真交易的经验体会，股指期货仿真盘初期确实存在大量的套利机会，无论是个合约之间还是股指期货与现货之间都有这样的良好机会，但是仿真盘没有对冲机构在里面，这种现象应该是“失真机会”，参考意义不大，**我认为实盘股指期货(大的)套利机会应该不多，一有机会的话期货单可以无限生成，立刻会被市场瓜分。**

期货中国 18：*您曾经说过“金融交易是一件最难的事，但基本上参与的投资者都是初学者，所以 99%的人会被淘汰掉”，您为什么觉得金融交易是最难的事？投资者应该通过哪些渠道充实知识、提高技能，以免被淘汰或争取活得更久一些？*

尹湘峰：**之所以说金融交易是件最难的事情，主要原因是主导市场的因素太多导致不确定性高，把握好节奏需要投资者掌握至少 7～8 种职业技能，**心理控制、财务分析、仓位管理技巧、图形盘态、K 线理论、波浪理论、周期理论、趋势理论等等，**买卖谁都会，但是需要买的合理和恰到好处，买的科学可就难了。**我认为一个投资者不应该在实盘下锻炼，也许你会奇怪实盘难道不锻炼人？不能提高技术？恰恰相反，做实盘的人被淘汰出局的比例最高。首先你入道方向就错了，市场的全貌你没看清楚。如果你知道它是个巨大怪物就会把你真的吓退。可惜一般投资者无法洞察，他不知道这里学费交的再多也无法看清楚市场全貌。**实盘下修炼出来的功夫是单向局部畸形的操作方法，在某个点上有盈利的优秀操盘手通常不会轻易尝试其他方法，**因为都知道交不起检验的学费，所以实盘做的越多就越小心，越小心就越胆小，越胆小就越消耗信心，最后不放假休息很难恢复正常，容易出现风险问题。但是不用真金白银的仿真可以尝试许多种方法，再你没有充分把握前不下海，反而比实盘成长要快，因为你筛选了更多优秀的交易方法在运用，即便不能真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

枪实战，至少检验了你在2～3年里看清楚市场和你之间的真正关系，而不是今天你赚多少钱来衡量你的把握能力，要看你的综合能力。交易上如果偏科，你的发展空间也很有限，所以坚持把所有理论技巧尝试完，做完这个功课下来的学生非常厉害。**我建议投资者用一分钟图开始老老实实做功课，因为用周线锻炼你支付不起时间成本，抢时间就是延长生命。**

期货中国19：您认为做好交易“7分靠天赋，3分靠努力”，您的意思是不是说大部分人参与投资交易注定要失败？另外您觉得具备哪些天赋的人做好交易的概率要高一些？

尹湘峰：实质谈这个问题似乎在给许多投资者泼冷水，如果说大部分人参与投资交易注定要失败，那么是不是说这个市场存在问题？是不是影响了大部分人利益就得废止一些事情？不过这个市场依然存在，并不会因为有些伤痛市场就停滞下来。**市场好比是人类文明建造的城堡，它是人类的产物，城堡用来保护城内百姓的生存，同时也制订了相应的生存规则。**但是城堡以外还有其他城堡制约其存在与否，此城堡的意志可能会被彼城堡取代，包括城堡这个具体的建筑物随时间的推移逐渐破败、文明消失，经历辛苦耕耘，城堡的无数投资者最后都是劳而无获，这个问题说明的是**人类的总体付出相对收获是小的，最后归零的居多。**那怕再辉煌都变得没有任何意义。做实业的投资者归零的周期要缓慢些，做金融期货一个月的交易等于实业做一年甚至更长，它的归零速度很快。

所谓的天赋先决条件少不了先努力，如同所有行业作为一个成功人士该经历的努力必不可少，但是努力到了一定程度蜕变成“飞蛾”也不是人人都能做到。**我认为有严密逻辑思维能力天赋的人，容易洞察出市场变化的前因后果，有哲学天赋能力的人容易通过心智化解心态问题。**

期货中国20：您有没有关注恒指、道指等外盘股指期货，您觉得外盘股指期货和国内股指有无相似之处？能否用相同或相似的交易模式去操作？

尹湘峰：关注过一段时间，**外盘股指期货和国内股指有许多相似之处，因为国内建立基础就是在国外成熟市场构架上的发展，但是不能用相同或相似的交易模式去操作，因为两者尚有许多不同附加的外在特性。**例如外盘许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多产品 24 小时交易，其国际属性很强，国内也就在白天开盘几个小时，这种市场环境导致投资群体以及策略变化很大。

期货中国 21： 期货就是浓缩的人生，您从事金融投资这些年来，得到的最大感悟是什么？

尹湘峰： 最大感悟是**遭遇所有希望彻底破灭的挫折时，不奢望机遇，任何决定都留有时间窗口，存活下来、自强不息、积累资粮，准备下一次冒险之旅。**

期货中国 22： 金融投资行业有很多值得尊敬的人，有没有哪一位大师或高手对您产生过很大的影响？

尹湘峰： 身在金融行业确实感觉到在此行业成功的人士值得尊敬，**不过我们生活的时空和环境有限，无法有机遇亲临大师或高手。**是因为某一句名言影响自己？还是财富的拥有程度影响自己？或者别人的经历让你共振？最终都无法取代当下你自己的生活状态和实情，**真正的大师还是你自己。**比尔·盖茨影响了很多人，很多人并不可能成为比尔·盖茨，你的生活要继续下去，你应该有选择的影响自己，而不是眉毛胡子一把抓，失去自我的崇拜。

期货中国 23： 如果现在有一位普通的投资者想要进入期货市场，请您送一句话给他，您最想对他说的话是什么？

尹湘峰： **我尚在徒手攀岩途中，能不能幸存未知，能不能到顶未知，中途会不会掉下去也未知。不要看别人爬有多高，寻寻山下尸骨留下的笔记，让他们的痕迹带你步入真正交易的殿堂。**

期货中国 24： 听说您在音乐上也有天赋，笛子吹得不错，甚至还担任一些乐器课堂的老师，您吹笛子是从哪里学的？在音乐中您获得了怎样体验？除了音乐您还有其他的业余爱好吗？

尹湘峰： **爱好音乐也是从小受父亲影响，也做过词曲创作，我爱好古典音乐，笛子是自学的，**喜欢中国的古曲《妆台秋思》、《梅花三弄》，音乐启发人的灵性，**音乐可以超越现实生活，直接体会不曾经历的感受。除了音乐我还会点围棋、跳棋、魔术、**吉他、**街舞。**

（访谈时间：2009 年 12 月 14 日 沈良整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二) 股指期货是财富分配平衡的圣地

访谈精彩语录：

点差法也属于短线交易的一种，只是风险比纯粹的短线频繁交易要小。

仿真可以随时成交 100 手，实盘不可能，仿真远期可以比近期活跃，实盘则没有。

小单小单的试，摸清套路后可逐步加仓，好事不在急上。

交易频率和仓位可以肯定不会提高到仿真的水平，因为仿真已成为历史，不能做实盘的参考。

弄清主力合约的脉动后，我会积极参与。

股指实盘收益预计会好于商品期货，具体多少需要进一步实践。

仿真和实盘核心差别就是江湖不同，玩儿的人不同，一个是幼儿园玩儿的游戏不会死人，一个是荷枪实弹的真干，会缺胳膊断腿儿。

从近期走势的波动特点来看提供的机会对短线有正面作用。

如果我考虑持仓过夜，一定是单边趋势行情方向明确。

目前行情来看股指期货和现货存在薄利的套利机会，操作空间不是很大。

远期合约存在将来被大幅拉开的可能性。

波动性强的市场为不同交易模块提供了丰富的交易机会，从而会有许多程序化交易系统参与市场、影响市场。

程序化交易的技术被运用频繁也会形成独特的市场，发生所谓的技术自我实现，所以会打开一定的盈利空间。

沪深 300 指数标的股指期货的推出，应该是“中国龙”与西方市场“外星人”基因的优势组合，孵化成中国特色的“阿凡达化身”。

中国股指期货的推出，金融理财产品出现一轮变革亦是必然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货的活跃应该是其内在具备生命力的体现，也是我国资本市场需要的结果，同时也是国际市场影子的再生。

初期不要贸然入市，要把心沉下来，猴急猴急的话容易出师未捷身先死，技术学到钱没了。

实盘就要单纯公平的多，靠实力吃饭，没那多繁重的盘外因素，所以相对轻松一些。

过去发生的问题如果不记录下来往往会忘了，把比较明显的错误制定成纪律，以减少交易中犯重复的低级错误。

我不能达到 100%的执行交易纪律，需要在盘后总结再提高，每天进步一点点。

仿真中的参与者平均水平并不是很高，其中成长起来的优秀选手尚需要实际盘的打磨。

股指期货初期做过商品期货和外盘股指期货的相对权证与股票投资者有些优势。

梅拉梅德给中国投资者的建议是培训培训再培训。

金融期货这种高级经济体系会主导世界，它的存在以神经网络的复杂形式连接地球上的每一个人。

股指期货是财富价值分配平衡的圣地。

中国引入借鉴并克隆了资本市场的这颗启明星(股指期货)，会成为未来风险控制的一盏明灯。

金融期货这一粒种子在中国这片土地上终究参天入云，成为中国资本市场的栖息之地。

期货中国 1：尹湘峰您好，感谢您再次接受期货中国网的专访。股指期货实盘上市一个多星期了，您也参与了股指期货实盘交易，虽然交易笔数不多，但却做到了每一笔都盈利的业绩，您认为这一小段时间的交易，您做到每笔必胜的主要原因是什么？

尹湘峰：从以前所做仿真中体会到有一种风险最小的盈利模式就是点差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易，商品期货交易中我也运用过，它的特点是时间短、风险报酬一般、资金相对安全。**从现象上来看就是买卖盘中委托价格中间出现价格空挡，也有点类似抢帽子游戏，行情急剧变化的初期和尾端这种交易成功率很高。**如果盘面平静，即便有价格空挡，成交也比较困难，这种现象通常分布在远期合约。**点差法也属于短线交易的一种，只是风险比纯粹的短线频繁交易要小，对于股指刚上市的头一天这样的机会比较多。**

期货中国 2：您做仿真交易往往是一天几十笔甚至上百笔，为什么做实盘时下单次数大大下降？

尹湘峰：任何交易离不开参与群体的容量大小，仿真和实盘有许多差别，开户量差距悬殊，资金的数目更是完全不同，**仿真可以随时成交 100 手，实盘不可能，仿真远期可以比近期活跃，实盘则没有。**

目前实盘提供的市场环境、成交量无法与仿真类比，实盘股指期货成交量集中在近月，当月合约行走的特点我们需要重新适应。虽然它成交量可以保证足够的消化能力，但是没有把握它运行规律的能力，不要说一天时间，就是一年能否读懂它的语言都还是问号？想具备先觉洞察市场的能力，没有多年功力是无法驾驭的。**使用轻单找准市场的节奏，这是早期步入股指期货交易的操作策略，**另外，多使用右侧交易。

期货中国 3：您曾说过"仓位比较重是短线交易的一大特点"，您做仿真时仓位比较重，为何目前做实盘却仓位比较小，只是一手一手的做？

尹湘峰：是的，**我依然保持这个观点。**只是新市场前期存在不可快速逾越的过程，因为新市场、新环境、新节奏需要时间消化，**小单小单的试，摸清套路后可逐步加仓，好事不在急上。**

期货中国 4：随着参与实盘时间的增长，您的下单频率会不会有所提高？下单仓位会不会有所增加？交易频率和仓位是否会提高到仿真的水平？

尹湘峰：是的，随着参与实盘时间的增长，我计划下单频率会略有提高，下单仓位也会有所增加。**交易频率和仓位可以肯定不会提高到仿真的水平，因为仿真已成为历史，不能做实盘的参考。**

期货中国 5：从这段时间实盘交易的记录来看，您主要参与的合约为非主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力合约，为什么没有集中参与主力合约的交易？

尹湘峰：主力合约非常灵敏，有许多高手在博弈，我想先观察他们是如何处理与现货指数间联动关系的，以跟随方式参与远月合约的交易。**等弄清主力合约的脉动后，我会积极参与。**

期货中国6：另外，您觉得您在仿真交易中获得的惊人收益率在实盘中能否实现？如果不能实现，主要的原因是什么？实盘中您觉得您可能实现的收益率是多少？

尹湘峰：不可能实现，主要原因是，一个是虚拟的，一个是真实的。

股指实盘收益预计会好于商品期货，具体多少需要进一步实践。我追求的是持续稳定的盈利。

期货中国7：您在仿真交易中主要用的指标，比如CCI、支撑位阻力位、13日、21日均线等，目前来看，在实盘中是否继续有效？有没有变化？

尹湘峰：最近尚在测试阶段，**当前来看要好于预期，还需要不断摸索改变。**

期货中国8：经过一段时间的实盘交易后，您觉得实盘交易和仿真交易的核心差别是什么？

尹湘峰：**核心差别就是江湖不同，玩儿的人不同，一个是幼儿园玩儿的游戏不会死人，一个是荷枪实弹的真干，会缺胳膊断腿儿。**

期货中国9：您曾说过“股指期货的短线交易将大放异彩”，现在是否依然持这一观点？您觉得股指期货的短线交易者和中长线交易者谁会胜出？

尹湘峰：是这样的，**我依然这样认为。从近期走势的波动特点来看提供的机会对短线有正面作用，**由于期指贴近现货300指数，**一天的平均波幅为短线创造了极佳的获利点比较多，**尤其部分凌厉上涨下跌的走势更是为短线锦上添花，不过这把双刃剑需要基本功扎实的人才能武的好。短线交易和中长线各有千秋，在中国这个市场，根据盘面反映的特征与国际对比，短中线优势要明显些。

期货中国10：在今后的股指期货实盘交易中，您是否会继续以短线为主？会不会考虑做一些隔夜单子？如果考虑，会在什么情况下选择持仓过夜？

尹湘峰：对的，我说过自己是途中人，尚没到达山峰云端深处，我的个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性比较适合做短线。做隔夜意味着持仓时间长，资金需丰裕，具备承受大幅波动的承载能力。**如果我考虑持仓过夜，一定是单边趋势行情方向明确。**

期货中国 11：随着股指期货交易越来越活跃，同时有一定的波动幅度的情况下，您觉得股指期货合约之间，股指期货和现货之间会不会出现较多的套利机会？

尹湘峰：目前行情来看股指期货和现货存在薄利的套利机会，操作空间不是很大，套利成本与收益比一般。股指期货合约之间没有太理想的套利机会，套利操作难度大，不建议普通投资者参与。最近证监会通过券商基金参与股指期货，随着大机构的增多，盘面会有结构性的变化，所以未来是否存在套利的机会有待观察。

期货中国 12：在某些特殊时段，您觉得沪深 300 股指期货和沪深 300 现货指数的价差有没有可能被大幅拉开？

尹湘峰：我觉得这个可能是存在的，股指期货开盘首日就出现过期现达 90 点左右的差价，但是没有维持太久，倒是**远期合约存在将来被大幅拉开的可能性。**将来大机构参与保值不会在近月一个月就了解头寸，要想达到相应保值功能需要时间保证，只有选择在下个季月做规划，比如 9 月，这样才有操作的适度空间，从而增加大幅拉开的机会。

期货中国 13：随着时间的推移，股指期货的日内波动或周期性波动可能会呈现出一定的规律或概率性，您觉得程序化交易能否在股指期货中存在？会不会有较好的盈利空间？

尹湘峰：这个目前看来我持乐观态度，**波动性强的市场为不同交易模块提供了丰富的交易机会，从而会有许多程序化交易系统参与市场、影响市场。这方面的版本会雨后春笋般地出现。程序化交易的技术被运用频繁也会形成独特的市场，发生所谓的技术自我实现，所以会打开一定的盈利空间。**

期货中国 14：股指期货的推出，终于使我国的股市有了真正的对冲机制，目前国内的大量股票类基金就有了对冲风险的工具，如此一来，我国相关金融理财产品会不会出现一轮变革？

尹湘峰：这是必然的，历史的脚步也验证了这点，**沪深 300 指数标的股**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指期货的推出，应该是“中国龙”与西方市场“外星人”基因的优势组合，孵化成中国特色的“阿凡达化身”。它继承了人类金融领域的优秀基因，作为金融经济的前沿，会逐步延伸到世界各个角落。

资本市场的成熟是一个国家走向强大的基石，**中国股指期货的推出，金融理财产品出现一轮变革亦是必然。**

期货中国 15：股指期货 4 月 16 日上市后，活跃程度出乎大部分关注者的意料，第 3 个交易日(4 月 20 日)主力合约成交量就达到 14 多万手，您觉得股指期货如此活跃的原因是什么？这段时间参与股指期货实盘的主要群体是哪些？

尹湘峰：股指期货的活跃应该是其内在具备生命力的体现，也是我国资本市场需要的结果，同时也是国际市场影子的再生。

近段时间我觉得参与股指市场的主要群体是一些做权证、商品期货、私募基金的居多。

期货中国 16：市场的活跃必然会逐渐吸引更多的投资者进入，对新进入股指期货的投资者，您有哪些建议或忠告？

尹湘峰：如果是没有做过交易，不懂股票权证，也不清楚商品期货，甚至连股指期货基本原理都不清楚的，我劝你还是别进来了，这条专业之路是需要量身定做的。

对新进入股指期货的投资者，你真的需要腾出专门的时间，进行专业的学习和培训。**初期不要贸然入市，要把心沉下来，猴急猴急的话容易出师未捷身先死，技术学到钱没了。**

期货中国 17：您曾发表过这样的观点：实盘交易要比仿真交易更轻松，您为何会有这样的感觉？

尹湘峰：实盘比仿真更轻松，我更多的指的是体力与脑力的双重劳动。仿真交易中有些没有任何理由，出现一些虚假价格，你不得不做许多无意义的重复劳动，既不提高交易技术，还要提防许多做盘者的偷袭，伤透了脑筋。**实盘就要单纯公平的多，靠实力吃饭，没那多繁重的盘外因素，所以相对轻松一些。**其实实盘压力还是很大的。

期货中国 18：您在做股指期货实盘前专门制定了交易的 8 大纪律，您制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

订交易纪律的目的是什么？您能否100%执行这些纪律？

尹湘峰：这是一个很好的问题，也正是做好交易的精髓，制订交易纪律是将容易发生风险的问题记录下来，如同系统漏洞，订立的目的很明显就是反复提醒。**过去发生的问题如果不记录下来往往会忘了，把比较明显的错误制订成纪律，以减少交易中犯重复的低级错误，以形成良好的交易习惯。**

我不能达到100%的执行交易纪律，需要在盘后总结再提高，每天进步一点点。

期货中国19：近两三年来，各大期货公司和媒体举办了很多股指期货方面的仿真、模拟比赛，涌现出较多的“交易高手”，在这些高手中有没有您比较欣赏的？

尹湘峰：自从中金所开设股指仿真以来，接受开户的投资者或是兴趣爱好者接近80多万户。3年多来许多期货公司、券商、银行相互之间联合举办了不少全国赛事，但是我认为尚有更多的做商品期货、股票、权证等实际盘专业人士没时间精力专注到仿真中来，所以**仿真中的参与者平均水平并不是很高，其中成长起来的优秀选手尚需要实际盘的打磨。**我经常会提醒投资者千万不要把不同市场条件下的仿真与实际盘相提并论。尤其实盘推出前有许多高手参与进来，他们扎扎实实地在仿真中练手，结合大盘练习交易技术，他们的成绩往往不会上排行榜。

期货中国20：就您参与仿真交易和实盘交易的经验来说，哪种类型的交易者会相对胜出？

尹湘峰：就我经历的市场交易经验，不成熟的判断，**股指期货初期做过商品期货和外盘股指期货的相对权证与股票投资者有些优势，**随着券商基金或是更大的机构进场以后，参与的主体发生改变，经过一段时间后，格局又可能发生变化。

期货中国21：4月22日您和金融期货之父梅拉梅德会谈，你们主要谈了哪些内容？他对中国股指期货的基本观点是怎样的？

尹湘峰：这次会谈大家就个人投资者如何管理股指期货操作风险以及中国市场该如何管理期指风险等议题展开了讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

梅拉梅德认为中国股指期货的推出，是一个非常好的开端，需要精心培育，要从历史当中学习管理的经验。他的书中有一句话："如果不了解历史，可能重演历史。"

梅拉梅德给中国投资者的建议是培训培训再培训，因为这些金融产品是非常有效的产品，但也具有一定的风险，所以对这些产品完全了解之前，不要贸然进入到这个市场，在进入市场之前，必须对这个产品做出很完善的学习以及了解。

(http://finance.sina.com.cn/money/future/fmnews/20100422/11537805463.shtml 新浪网对梅拉梅德、尹湘峰的访谈)

期货中国 22：*在较长的一段时间内，您应该还是会以股指期货交易为主，请您谈一谈您对自己的交易生涯是怎么规划的？*

尹湘峰：是的，首先想静下心来一步一个脚印，**立志于股指期货实战交易技术的研究**，做好实盘。在机缘合适的时候结合自己的心路历程、交易哲学、实盘记录、情感故事汇集成一本小册子奉献给广大热心支持的朋友。希望能对大家有一点启示和帮助。

期货中国 23：*最后请您谈一谈您对我国股指期货的期待？*

尹湘峰：中国能够在短时间内推出股指期货是个重大举措，对中国金融市场的影响将是深远的。它极大地增加了中国在世界经济的话语权。**金融期货这种高级经济体系会主导世界，它的存在以神经网络的复杂形式连接地球上的每一个人。它是财富价值分配平衡的圣地。中国引入借鉴并克隆了资本市场的这颗启明星，会成为未来风险控制的一盏明灯。**

金融期货这一粒种子在中国这片土地上终究参天入云，成为中国资本市场的栖息之地。

（访谈时间：2010 年 4 月 25 日 沈良整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 周伟：基本面分析对我来说肯定是多余的

（潜龙出渊期货实盘大赛综合总冠军）

周伟：浙江平湖人，现居上海，近不惑之年，1993 年进入中国股票市场，1998 年开始从事个人期货交易，几经起伏，也曾爆过仓，目前以程序化交易为主。

2008 年 9 月 1 日至 2009 年 8 月 31 日，在中国金融投资“潜龙出渊”期货实盘大赛中，用严格的程序化交易实现 623.86%的收益，以稳定的资金增长、可控的资金回撤摘“潜龙出渊”年度综合总冠军和 A 组累计收益率冠军，并在 16 个月内将东航期货 8510618 号账户从 30 万做到 630 万（期间资金最大回撤率 -30%）。

访谈精彩语录：

系统经过这么多年不断地完善，应该说还算比较成熟了，有一定的适应能力。

在本金出现亏损的情况下我会快速地缩小头寸，而一旦出现盈利会把盈利部分当作风险金扩大头寸再投入到这个市场之中，也就是人们常说的“以利润博利润”。

不同类型系统的组合，不同持仓方向的交叉等，一直在考虑之中，目前还没实现，也是我下一步要研究的。

那时候最遗憾的就是，手头有好的交易系统，但由于自身的执行问题，把资金都输光了，所以自己心里一直不服气。

能做到 100%执行自己系统的信号，这是我最自豪和欣慰的。

修改系统的依据一般是要看市场环境的变化，交易规则的变动，还有就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是灵感吧。

在一套完整的程序化交易系统中重要性的依次排列是：趋势操作 < 资金管理 < 风险控制。

一个盈利方法都能否实现程序化交易，要看这个方法是不是具有客观性和唯一性。

程序化交易和主观交易最大的差别在于盈利的稳定性，也就是资金曲线的平滑度。

说程序化交易的死板和机械我是同意的，说它磨灭了人的灵感，我不敢苟同。

一个程序化交易员首先要排除一切基本面信息的骚扰，才有可能在执行力上得到提升。

平均持仓周期要看头寸的浮动盈亏状况。

单笔开仓占总仓位的 5% ~ 10%。

以我的经验来说，小散户还是多做郑州品种风险小一点儿。

计划中的亏损并不可怕，可怕的是失控的亏损。

程序化交易员是利用其他交易员的弱点在赚钱。

预测 < 对策 < 执行，预测是最不重要的。

如果系统的使用者和开发者不是同一个人的话，你可能不知道你现在使用的系统什么时候会发作。

投资者如果对程式交易感兴趣的话，我认为还是自己动手开发适合于自己性格、只属于自己个人所拥有的系统。

对我来说，每天基本上哪个时间段做什么事情都是固定的。

我一直对自己说，你是期货市场的一个小散户，以前是、现在是、将来也是，只是通过市场交易获取价差利润以维持生计和养家糊口。

只要每天能做交易就觉得很幸福了，一到周末或长假就感觉特无聊。

期货交易盈利的方法很多，适合于自己的就好。

一套成熟的程序化交易模型应该能适合于任何品种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 1：周伟先生您好，感谢您能够在百忙之中接受期货中国网的专访，您在“潜龙出渊”期货实盘大赛中，以 623.86%的收益夺得年度综合总冠军，您觉得您这一次获得如此之高收益并夺得冠军的最主要原因是什么？

周伟：首先应该说是运气吧，没有这次金融危机，做程序化交易的不大可能会取得这么高的收益率，从 2004 年至今，几年交易下来看，**我的系统的年收益率一般都在 50%～200%之间，这么高的收益以前从来没有出现过。**

其次就是自己的**系统经过这么多年不断地完善，应该说还算比较成熟了，有一定的适应能力。**

期货中国 2：在以往大家心目中，好的程序化交易系统，一年实现 50%、60%或是 100%的收益就很不错了，不太可能实现 500%以上的收益，而您却打破了这种“固有偏见”，一年实现了 623.86%的收益，请问您的系统是不是有些独特之处？

周伟：可能和我的**资金管理**有关吧，一般来说，**在本金出现亏损的情况下我会快速地缩小头寸，而一旦出现盈利会把盈利部分当作风险金扩大头寸再投入到这个市场之中，也就是人们常说的“以利润博利润”。**

除了东航的 8510618 号账户，我还有其他两个自己的账户，是分别按照 3R、2R、1R 的资金管理模式运行的，其中东航比赛的是 3R 账户，属于激进型，其他两个账户(2R 和 1R)分别为稳健型和保守型，**从收益大小上来看肯定是“激进型 > 稳健型 > 保守型”，从资金回撤度来看也是如此(激进型回撤大)。**

期货中国 3：您使用的是一个程序化交易系统，还是不同系统的组合，比如短线和中长线组合，单边和套利组合？

周伟：目前是一套程序化交易系统、**不同类型系统的组合和不同持仓方向的交叉等，一直在考虑之中，目前还没实现，也是我下一步要研究的。**

期货中国 4：据说您的期货生涯也是几经沉浮的，请问您经历过的最大挫折是怎样的？当时是如何度过的？

周伟：我曾爆过两次仓，没钱做交易了，出去找工作……

那时候最遗憾的就是，手头有好的交易系统，但由于自身的执行问题，把资金都亏光了，所以自己心里一直不服气，后来有了其他的工作，只有慢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慢攒钱，希望有重回市场的那么一天。

期货中国 5：程序化交易讲究的是严格执行，您的程序化交易是电脑自动下单的，还是人工下单的？如果是人工下单的，有没有出现过系统出现信号而您没有去执行，或是系统的信号还没有出来而您提前进场，又或是下一些系统以外的主观单子？

周伟：我是电脑出信号，人工下单。**系统出现信号自己没有执行，以前有过，现在已经杜绝了。**

能做到100%地执行自己系统的信号，这是我最自豪和欣慰的，虽然有的信号执行下去是亏钱的，但我现在已经没有执行上的心理障碍了。

期货中国 6：您目前的程序化交易系统，是通过多长时间研究设计出来的，中间有过几次大的修正和完善？

周伟：**我是从1995年开始搞系统化交易的框架设计，**那时候主要精力还是在股票市场上，期货市场只是模拟交易和系统测试，前前后后搞了3年左右，1998年才开始正式从事期货交易，其间系统也进行过好多次的修正和完善。

期货中国 7：您以后还会继续完善这个系统吗？您修改系统的依据是什么？

周伟：以后肯定还会不断地完善这个系统，**修改系统的依据一般是要看市场环境的变化和交易规则的变动，还有就是灵感吧。**

期货中国 8：您会不会和其他操盘高手或技术人员研究探讨程序化交易，比如探讨编程的技巧、指标的设定、模型的类型等？

周伟：**目前我自己的程序化交易系统的设计、指标设定、逐步完善都是一个人完成的，**以前没有和别人讨论过这方面的问题，目前也还没有和别人分享这方面信息的计划。但如果某个朋友做了一个系统愿意拿出来和我沟通、探讨，我还是愿意的。

期货中国 9：一般来说，一套完整的程序化交易系统要包括趋势操作、资金管理和风险控制3个部分，您觉得哪一部分是最重要的？

周伟：**我觉得重要性的依次排列是：趋势操作 < 资金管理 < 风险控制。**

期货中国 10：要形成一套程序化交易系统，应该先要有一个能够盈利的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易方法，然后加上电脑编程才能实现程序化交易，盈利的方法不同，最终形成的程序化交易系统也不同，那么，是否所有的盈利方法都能实现程序化交易？为什么？

周伟：一个盈利方法都能否实现程序化交易，要看这个方法是不是具有客观性和唯一性。

期货中国 11：您觉得程序化交易和主观交易的最大差别是什么？

周伟：最大的差别在于盈利的稳定性，也就是资金曲线的平滑度。程序化交易可能偏理性多一些吧，主观交易感性的成份多一些，期货交易是科学还是艺术，这也是好多人所争论的。

期货中国 12：也有人说程序化交易磨灭了人的灵感，说它过于死板，对此您怎么看？

周伟：说程序化交易的死板和机械我是同意的，说它磨灭了人的灵感，我不敢苟同，因为系统的设计阶段已经把一些灵感加入进去了，再说还有其后的系统完善。

期货中国 13：作为一位严格的程序化交易执行者，您平时还会不会关注基本面信息？基本面分析对您而言是不是多余的？

周伟：基本面分析对我来说肯定是多余的！我认为一个程序化交易员首先要排除一切基本面信息的骚扰，才有可能在执行力上得到提升。

期货中国 14：您曾说过您的交易方法主要是“中线、顺势、轻仓、多品种组合”，请问，您所谓的“中线”一般平均持仓是几天？“轻仓”一般的总仓位是多少？“多品种组合”是做哪些品种？品种组合是固定的还是根据自己的经验和市场的变化会进行调整？

周伟：平均持仓周期要看头寸的浮动盈亏状况，如果一开仓是浮亏的，我可能在一两天之内（甚至于日内）就处理掉，如果是浮盈我会拿的时间长一点，有时会拿几个月。

单笔开仓占总仓位的5%～10%。

现在主要做RU、RB、SR、RO、CF、TA、L、V、Y和P这几个品种，品种组合应该说短时间内是固定的，市场有变化，比如说IF或其他新品种要挂牌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，我可能会观察一段时间再考虑要不要把它纳入新的交易品种之中。

(编者注：RU、RB、SR、RO、CF、TA、L、V、Y、IF分别代表期货品种中的橡胶、螺纹钢、白糖、菜籽油、棉花、PTA、塑料、PVC、豆油、股指期货。)

期货中国15：如果一个投资者只有5万元的资金，如果他也想做中线趋势交易，您会建议他配置几个品种？

周伟：2～3个吧，我建议他在TA、SR、CF、L和RB之间选择，**以我的经验来说，小散户还是多做郑州品种风险小一点儿，**郑州品种停板出现的概率小(印象中郑州品种几乎没出现过三板强平的现象)，而且其停板幅度也小。

期货中国16：对一套合格的交易系统而言，您觉得必须能抵抗住多少次的被动止损？

周伟：从理论上来说应该是无穷大，其实这是一个数字游戏，你如果有1000万，每次亏损1%，你能输多少次爆仓？你可以用手头的计算器算一下，答案是：无穷大。

所以说**计划中的亏损并不可怕，可怕的是失控的亏损。**

期货中国17：期货市场是否存在精确的规律，还是只存在一定的概率？程序化交易是找到了规律，还是发现了概率？

周伟：首先是程序化交易占了概率上的优势，特别是趋势型系统，其实就是在利用市场的惯性来赚钱。

其次程序化交易员是利用其他交易员的弱点在赚钱，如果这市场所有的交易员都是理性的，都不犯错误，都没有弱点(当然这基本上是不可能的)，那程序化交易员赚钱就不这么容易和简单了。

期货中国18：您从不预测市场，但普通的投资者总认为交易高手都能非常准确的预测行情，关于“预测”这件事，您怎么看？

周伟：我的系统信号就是我的“预测”，我只要做好“对策”并严格去“执行”就OK了。也就是说：**预测<对策<执行，预测是最不重要的。**

期货中国19：对投资者而言，要实现程序化交易，可以购买一套别人编写的程序化交易系统，也可以根据自己的交易方法自己动手或请人开发一套程序化交易系统，您觉得这两种方法哪种更好？为什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周伟：也有些投资者直接通过软件公司购买交易系统，运用在日常交易之中，我本人是很不赞成这种做法的，因为这个世界上没有完美无缺的程式交易系统存在。每一个系统多多少少都有缺陷，你的交易系统必须不断地在实战中发现问题并且解决和优化，以适应期货市场的不断发展。

就拿我自己的系统来说，5 年前的系统和现在使用的系统已经经历过了十几次的修改。当然系统的基本框架和原理是不变的，但小修小补总是难免的。**如果系统的使用者和开发者不是同一个人的话，你可能不知道你现在使用的系统什么时候会发作。**如果使用者是系统的开发者的话，由于他对系统基本框架和原理是心知肚明的，所以他能提前预知各种情况的来临和来临时候的应对措施。况且你还有可能遇到的是一个不负责任的系统发明者，他可能只是为了其个人的商业利益在系统开发过程中把一些对其系统不利的小概率事件忽略掉，这样一来对系统使用者来说就有可能会付出比较大的代价。

所以投资者如果对程式交易感兴趣的话，我认为还是自己动手开发适合于自己性格、只属于自己个人所拥有的系统。

期货中国 20：一位普通的期货投资者，要做到哪几个步骤，才能实现程序化交易？

周伟：一个普通的期货交易员能不能成为一个成功的程序化交易员，不是说做到哪几个步骤就一定能成功，**这和每个人自身的性格和天赋，后天的磨炼和顿悟有关，**在这一点上，我觉得理查德在和他朋友的赌局中不是赢家。

（编者注：此处的赌局是指海龟交易的导师理查德·丹尼斯和好友比尔·埃克哈特之间关于优秀的交易者“是天赋异品，还是可以后天锻造成功”的赌局。）

期货中国 21：您曾说过“期货交易是一所大学校、一个大熔炉”，您觉得投资者在这所大学校中能够学到什么？在这个大熔炉中能够磨炼什么？

周伟：首先是懂得了尊重规则，知道有所为有所不为，日常生活中对人可能比较宽容一点，心态也比较平和谦卑，生活中遇到挫折也会泰然处之而不气馁，还有就是敏锐的决断力和执行力吧！

期货中国 22：您在期货市场 10 余年，有没有自己欣赏或是崇拜的期货人？

周伟：理查德•丹尼斯和波涛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国23：程序化交易是严格按照纪律执行的，您的日常生活会不会也有类似的程序，每天不同的时刻按照计划好的程序做相应的事情？

周伟：是的，**对我来说，每天基本上哪个时间段做什么事情都是固定的。**

期货中国24：对普通投资者而言，您在期货市场已经获得了很大的成功，但您依然在努力，请问，您做期货的终极目标是什么？

周伟：算不上很大成功吧，只能说只要我自己不犯大的错误，现在这个市场要把我消灭已经很难了。

我没什么终极目标，**我一直对自己说，你是期货市场的一个小散户，以前是、现在是、将来也是，只是通过市场交易获取价差利润以维持生计和养家糊口，就好像别人每天去公司上班，月底领取工资一样，没考虑过其他什么目标，**只要每天能做交易就觉得很幸福了，一到周末或长假就感觉特无聊。

期货中国25：一段时间以来，CTA（商品交易顾问）一直在研究和论证，也可能在不久的将来试点推出，您觉得您会去参与这个吗？

周伟：一直以来我都是以做自己的资金为主，帮少数的朋友代客理财对我来说只是副业，CTA出来以后也许会改变目前的这种状况吧，不过这个还要等具体实施细则出来以后再看的，现在也说不好。

期货中国26：您觉得自己系统的资金瓶颈是多大？也就是说您操作多大的资金时候进出市场会有所困难？

周伟：这个问题在东航的论坛有朋友曾经问过，**其实我也不知道系统的资金瓶颈是多大，我一般都是交易成交量最大的合约，所以现在的流动性还没什么问题，**按照波涛的说法，只要资金量不超过整个市场容量的1%就可以了。**以后万一真遇到这个问题，那就不得不考虑做外盘了，**2009年底我在东航国际开设了一个小账户，目前主要是做一点美国原油和农产品期货，打算先练练手吧。

期货中国27：您强调过您自己不做短线和日内，在波诡云谲、瞬息万变的期货市场上，要克制短期波动、获得长线收益是很难做到的，请问您为何选择做中长线投资呢？

周伟：期货交易盈利的方法很多，适合于自己的就好，有人做日内炒单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚了很多钱，但这个我还真学不来，我这个人性子比较慢，年纪也大了，做日内肯定是反应不过来的，不过我自认为耐心还不错，可能比较适合于做中长线波段交易吧，当然有时开仓以后出现浮亏时候我也会当天就处理掉头寸的，所以说也没有完全拒绝日内交易。

期货中国28：不出意外的话，股指期货将在2010年4~6月份推出，您现在有没有在关注股指期货？到时您会不会专门设计一套股指期货的程序化交易模型？

周伟：我觉得大家对股指期货重视过头了，其实股指期货和其他期货品种没什么区别，对于期货交易员来说，股指期货只是多了一个新品种而已，如橡胶，白糖，螺纹钢等。

到时候我会做股指期货的，但我不会专门为它设计一套程序化交易模型的，我觉得一套成熟的程序化交易模型应该能适合于任何品种，我不知道其他人的交易模型怎么样，就拿我自己的交易模型来说，我测试过目前中国期货市场上的所有交易品种(包括美国金融衍生品市场的部分品种)，结果都是盈利的，当然我在日常交易中肯定会选择测试期盈利最稳定的品种来做，如果有人和我说，他自编的系统只适合于做橡胶或股指期货，我肯定会觉得他的系统是有问题的，至少是不成熟的。

(访谈时间：2010年2月21日 沈良整理)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 李德林：短线交易是风险最大的交易方式

（“中信证券中信银行杯”等股指期货仿真大赛全国冠军）

李德林：股指期货和商品期货交易高手，德林投资有限责任公司董事长。东北汉子，20 岁时因伤从足球队退役后，在一家灯泡厂工作过一小段时间，在 1993 年迷上炒股，1994～1995 年开始炒权证，从此专职于金融投资，中间曾因大亏而离开市场，到砖厂拉砖，但一有积蓄又很快回到市场。在 2007～2008 年期间，曾经获得 10 次全国各类股指期货仿真交易比赛的冠军，两次亚军。

目前在股指期货实盘交易中，获得较好收益。

访谈精彩语录：

也许有些顶级的高手没有参加仿真比赛，参加的选手水平也是良莠不齐。

我当时就想好了，拿了 10 个冠军就不再参与。

你的攻击力越强，你的风控就会稍差一些。

股指期货仿真和实盘最大的差别就是“秒杀”。

实盘的超高收益在理论上是存在的。

仿真盘与实盘之间，技术其实是类似的。

大道至简，没有什么神秘的独门秘籍、武功心法，通行的交易原则能够坚持并执行就可以了。

交易之道，刚者易折，成功等于小的亏损，加上大大小小的利润，多次积累，历史不会重现，但是人性始终是相同的。

市场的智慧远超过我们能够理解的范围，不应该对抗市场或试图击败它。

即使是最低点停损出场，也不必害怕、后悔，因为如果是最低点，还会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有很多机会再度进场。

如果与市场保持一致，利润会滚滚而来，如果看错了趋势，就得使用古老而可靠的保护伞——止损单。

有机会就捞一票，没机会就观望，离开。

做交易最难的是什么？就是做到难处，懂得“放下”。

交易中，心态永远比技术重要。

日内操作只是把握市场的相对机会和提高资金的使用效率。

日内、隔夜都有涉及，我的风格就是这样，只是隔夜的时候会把仓位降下来。

中国的商品期货市场，一定程度上它没有思想，没有话语权。

以前做商品期货的时候，我的隔夜准确率在 80%以上。

我日内的仓位就比较放得开，满仓的时候，一般是对开单。

每个指标都有一定的用处，但实战当中并不是每个都能使用。

我一般都是通过价格来感觉某个指标的位置，我不需要去算。

我个人觉得趋势交易是“盈利和风险比”较好的一种交易方法。

我认为短线交易是一种风险最大的交易方式。

短线做多了容易形成“过度交易”。

交易就是这样，做得多错的多。

其实在“炒单”赚到大钱的人，凤毛麟角。

在 T+0 的期货规则下，我还是建议控制交易次数，一天 10 次，应该是个较好的频率。

情绪不好的时候，即使做也是越做越差。

做期货，一般亏损达到 30%，人会出现一种赌性。

做期货真的很累，每天提心吊胆，怕明天就没了。

做交易，就要做最简单、最稳定的。做最简单的市场，赚最简单的钱。

不管是谁的钱，不管什么样的赚钱方式都是一点一点积累的，一定要对得起这些付出。

程序化交易对其他弱小投资者是一种掠夺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我个人对程序化不是很感兴趣，依靠数学、计算机来代替人脑，我目前还不怎么看好。

电脑比人脑更有执行力，尤其在止损方面。

试图把每一波段都做对是物欲的贪婪和心智的愚蠢。

股指期货不是你生命的全部，不要被它左右，你的人生是家庭、健康和朋友。

期货中国 1：李德林先生您好，感谢您接受期货中国网的专访。您在 2007～2008 年一年左右时间中，获得 10 次全国股指期货仿真冠军、两次亚军，您觉得您得了这么多次大奖，是因为自己的实力太强？运气好？对手的实力太差？还是仿真太容易赚钱？

李德林：应该是综合因素吧。我切切实实做仿真其实就一年时间，参赛过程中也遇到过不少高手，一些以前做股票、权证、商品期货的都做得非常好。但是大家参与仿真市场，各自的出发点都不同，毕竟它是虚拟的，所以说一些高手做了一阵之后就不做了。而我当时做仿真的目的就是为了备战股指期货实盘，我是从 1993 年开始做股票，1994～1995 年的时候开始做权证，之后这么多年就一直在这个市场里，只有一年时间离开过这个市场。我是 2007 年 8 月的时候开始做仿真的，有些比赛是同时参与的，但是仿真比赛到了后期，就变味了，就没有什么意义了。当时我做的时候记得大盘是 6000 点左右，但是仿真合约已经 13000 点了，做这样的仿真已经没有多大的意义。

也许有些顶级的高手没有参加仿真比赛，参加的选手水平也是良莠不齐。但我自己参加比赛一直保持一种认真对待的态度，也有多年交易经验的积累，至于运气嘛，只是属于有准备的头脑。

期货中国 2：得了 10 次冠军、两次亚军之后，您为何退出“仿真江湖”，不再参与仿真比赛？

李德林：抱着一种学习的态度来参加比赛，而不是为比赛而比赛。当达到这个目的后，过多的参与已经没有意义了。**我当时就想好了，拿了 10 个冠军就不再参与。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国3：在股指期货仿真交易、商品期货实盘交易，包括现在的股指期货实盘交易中涌现出一批高手，这些高手中您有没有比较欣赏的人？为什么？

李德林：目前市场上有不少知名的高手，其实我比较佩服的是我一个朋友，他在郑州是比较有名气的，做了十几年，刚开始做的时候亏了不少。他现在主要做商品期货，近期比较持续地稳定在一个月翻一倍，是目前我了解最成功，而且能持续盈利的交易者。而我们这类，比如像一些知名的操盘手应该说都是时好时坏，交易中，**你的攻击力越强，你的风控就会稍差一些，**但是你风险控制很好，仓位特别低，收益率就上不去。

我觉得应该永远向市场学习，尊重你的交易对手，在中国期货界存在着一批非常优秀的交易高手，大家也保持着一种联系。他们的处世哲学、交易理念、对市场的理解和认知都有其独到的地方。

期货中国4：您觉得股指期货实盘交易和仿真交易最大的差别是什么？

李德林：股指期货仿真和实盘最大的差别就是“秒杀”，尤其像昨天(2010年5月12日）和今天早盘的某些时段，在**短时间迅速转向，一下跳了几十个点，在仿真市场秒杀情况没有这么多。**其实期指不同于其他品种，比如糖、橡胶都是比较妖的，但是比起期指还是有很大差距。而我当初在做仿真的时候，大部分人只是参与一下的想法，没有其他的目的，当然比赛到了后期，就走形了。期指仿真初期的指数跟现货偏离值不大，到了后期虚拟指数就越走越高，虽然也是顺势，但是点差过大，越拉越大，变得没有参考意义了。

“秒杀”对于那些做高频交易的人来说非常可怕，他每天那么多盈利的单子，一次秒杀利润就被全干掉。我一个从几万元钱做到了几千万元的朋友，前几天给我打电话说：“德林，这谁干的？我对趋势的判断准确率达到了百分之九十几，但是被这个秒杀就吸干我今天所有的利润。”

期货中国5：就您目前做了一段时间股指期货实盘的真实情况来看，实盘交易中有没有可能出现仿真交易的那种天文数字的高收益？为什么？

李德林：首先仿真市场的资金是虚拟的，而且大家可以满仓隔夜，甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重仓透支隔夜，而实盘是不可能达到的。所以不会出现那么快的天文数字的成绩。不过我认为以后，还是有人会做出这样的成绩。**实盘的超高收益在理论上是存在的，因为实盘交易的市场机会比仿真交易更多，但风险也大，只是你要摸索其中的运行规律。**并且因为股指市场所展现出来的良好的流动性，远远大于商品市场，所以容易出现较高的利润，只是你如何把握的问题。

当然仿真后期的一些成绩，的确是变味了，因为这个成绩实在太神奇了。仿真在到达熔断点(股指期货仿真交易设置了熔断机制，正式上市则取消了)的时候，熔断10分钟后一打开，瞬间就又会被打到涨停，这在实盘中是做不出来的。而且仿真市场还有一种在实盘中不可能出现的情况，就是巨幅高开，只要今天走的比较好，晚上外盘也不错，那你第二天一早高挂一下，就可以捡到钱。但是这些东西在实战中没有什么意义。

期货中国 6：您在仿真比赛中取得了不同凡响的成绩，必然有自己的“盈利模式”，目前来看，仿真中的一些盈利操作方法，在实盘中是否继续有效？

李德林：仿真盘与实盘之间，技术其实是类似的，比如说前天快收盘前2分钟，我看了下盘面，开了空单，完了之后，昨天基本没有做，今天又翻多，这个也是平时做股票、期货中经验的积累。其实，不管是期指、商品，还是外盘、外汇，在技术上、经验上，都是有相通的地方，交易的一些理念是相通的。

大道至简，没有什么神秘的独门秘籍、武功心法，通行的交易原则能够坚持并执行就可以了。目标与市场保持一致，顺应市场的趋势。**如果与市场保持一致，利润会滚滚而来，如果看错了趋势，就得使用古老而可靠的保护伞——止损单。**投机讲究时机和技巧，机会不是天天有，即使有，也不是人人都能抓住。要学会分析自己擅长把握的机会，以己之长，攻彼之短，**有机会就捞一票，没机会就观望，离开。**

仿真市场与实盘的区别就是虚拟资金和真实资金的区别，但是在技术上是没有什么区别的。

期货中国 7：您目前做股指期货实盘交易，据说几乎每天都是赚钱的(少则十几万，多则几十万)，有没有哪一天亏过钱？您为何能做到如此高的胜率？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

李德林：实盘上市以来我也不是每天都赚钱，主要是在头几天有些斩获。那几天小一点的账户有几万的盈利，大一点的有十几万，二十几万的盈利，实盘上市到现在 1 个月，**我其实没做太多，因为没有想到会有这么大的成交量，**另外又因为有一些私人的事情，离开了 10 天。

我做交易，做仿真也好，实盘也好，尤其是在回顾我自己做仿真的历史的时候，我跟其他人的收益模式是不太一样的，我的盈利没有他们快，但是我比较稳，我有过 28 天连续赚钱的纪录。**做交易最难的是什么？就是做到难处，懂得"放下"。**要是我做得不好，就会停下来，出去转转。

市场上没有常胜将军，一个优秀的交易者一定是善于在失败中总结教训，避免以后再犯同样的错误，做一个善败将军。**大赢小输和保持稳定的盈利都是成功的好模式。**至于如何能够做到稳定盈利，根本还是在控制自己的交易节奏，不疾不徐、章法有度、保持健康的心态，快乐投资，像巴菲特一样每天都在踩着舞步去上班。

期货中国 8：股指期货的交易您主要是做日内短线的，一般来说，您一天交易多少笔？最多的一天成交多少笔？

李德林：现在平均一天 1000 多张单子，最多的时候有 3000 张左右。今天有 2000 多张，做的不算多(业内比较而言)。**日内操作只是把握市场的相对机会和提高资金的使用效率。**我以前做权证、商品期货的时候，都有做隔夜，**日内、隔夜都有涉及，我的风格就是这样，只是隔夜的时候会把仓位降下来。**我做股票这么多年，做的就是趋势交易，反而相对于商品期货，股指期货的隔夜还是比较简单的，它不像商品期货那样，比如今天走的挺好，但是外盘突发什么事情，然后第二天我们从跌停板开盘。**中国的商品期货市场，一定程度上它没有思想，没有话语权，**而中国的股市，有的时候它会受外盘影响，但更多是依靠它自己的基本面、技术面在单独走的。这样的话，股指期货就很少像商品一样在外盘出现情况后，发生处理不了的极端行情。

期货中国 9：您为什么选择做日内短线？实盘上市以来，隔夜单做得多不多？

李德林：因为股指期货在中国还是一个新兴事物，其内在运行规律还需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要观察一段时间，有一个认知和认证的过程。日内交易在前期是必须的，在有了对行情的研判后，可以做一些趋势隔夜单。

我的仓位其实算是比较重的，一般也在半成左右，不过我的隔夜的准确率是比较高的，**以前做商品期货的时候，我的隔夜准确率在80%以上。**我入金融行业快有20年，对全球、宏观以及一些信息的上判断有一定经验，也不可能随意去隔夜。**我日内的仓位就比较放得开，满仓的时候，一般是对开单，**比如100张单子对冲，然后趋势相对于哪边，我就把另一边错的单子平掉，然后再开，不停的开，不停的“锁”。而在趋势特别明显的时候，比如上涨时把空单平掉，然后加到多单。当然如果行情有转向可能，我又会开成空单，总之就是来回地“和(huo)”。

期货中国10：您做短线交易主要看哪些指标？一般仓位多大？

李德林：应该说这么多年，我研究了很多指标，该学的都学了，但是确实不知道哪个是有用的，应该这样说，**每个指标都有一定的用处，但实战当中并不是每个都能使用。**而我经过长时间的做盘，通过K线、分时图，简单地看一下，一些指标在行情中发出信号，我还是可以感觉到的，但是我没有去刻意的去看或者参照这些指标。

我一般都是通过价格来感觉某个指标的位置，我不需要去算，只是通过我这些年长时间的积累，形成一种交易习惯。盘中我通常会关注国内外的技术图形，盘后我也会去做一些功课。

期货中国11：您有没有研究过股指期货的套利盈利方法、波段盈利方法、中长线盈利方法等模式？您觉得使用这些方法的投资者能在股指期货市场盈利吗？和日内短线相比，最终哪一种方法会相对胜出？

李德林：不同的投资者所使用的交易方法是不一样的，这其中的差别有交易能力、资金规模、风险偏好、收益预期等因素。**我个人觉得趋势交易是“盈利和风险比”较好的一种交易方法。**每个人对市场的理解都有不同，**但是我认为短线交易是一种风险最大的交易方式，**而趋势交易，你自己思考时间比较长，看大势、赚大钱是永远的真理。套利在刚上市的时候的确有不少空间，但到今天05合约没有基差了，而且有时候套利小钱可以赚到，大的钱反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而拿不到。

趋势交易，在做多空判断的时候，考虑的时间可以比较长。但是短线交易，你每天都在不停的开多开空轮换着，其实很多人上午赚钱，下午还回去，甚至还亏了，并且**短线做多了容易形成“过度交易”**，会造成一种恶性循环，不停的亏，每天都亏。其实你想，股票市场，也许就 8 亏 2 赚，但是期货市场盈利的连 10%都不到，期货是回转交易、T+0 交易，而股票它只能是 T+1，权证也是 T+0，但是期货市场还可以卖空，期货交易就是考验我们的人性，股票它有一个规则的限制，而期货只要你足够快，它没有限制，只要你愿意做，一天做上千次。**交易就是这样，做得多错的多。**

其实在“炒单”赚到大钱的人，凤毛麟角，因为这种模式，就是一个点开，一个点平，来回的转，用聚沙成塔的模式，来形成大的盈利。可是你怎么可能每单都做对呢？其实交易是需要思想的。我以前去北京一家投资公司看过，他们的交易软件是自己研发的，那里一人两台电脑，那个软件很简单，就是方向键上下敲，但我看到他们的电脑屏幕上没有行情，只有数据。看了之后，朋友问我怎么样？我就说：这样只见数字，不见行情，那不就成机器了嘛。他们这样，每人 10 万美金，做着类似于机器的事情，特别累，尤其是思考的过程很短，速度越快越累。我以前做短线也很多，每天心理变化得也太快，赚了当然高兴，亏了不爽也很正常，但要是一天交易非常多，100 次不赚钱，那你心理肯定受不了。大家其实也明白，但就是交易过程中形成的习惯很难改。有些人做短线，他亏损超过 10 个点，1%，他无法承受。如果做高频交易，年纪大了之后身体会跟不上。

所以在 T+0 的期货规则下，我还是建议控制交易次数，一天 10 次，应该是个较好的频率。

期货中国 12：您做交易前会不会做一些功课？比如一些基本面信息的阅读和消化？

李德林：这个是必看的。**信息的收集整理消化是每天的功课。**而且我每天要关注全球股市、外盘商品期货、外汇等，不然我没法做隔夜。这么多年，就算现在每天在电脑前都有十几个小时，都会仔细的去看。以前在东北，做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完国内的盘子，晚上做外盘，也需要去关注一些信息。尤其目前是在全球一体化的背景下，包括股市都需要去补充阅读一些信息。就最近的这次下跌，中国的起始位置虽然不同，但是时间上还是同步于海外的。

期货中国 13：您认为在交易中，交易者情绪、心态的变化对交易过程及交易结果的影响大吗？您自己在交易中有没有遇到过较差的状态？如果遇到了，您是怎么处理的？

李德林：情绪不好的时候，即使做也是越做越差。交易者的情绪控制是很重要的、也是很艰难的修为过程，有时候它对交易所带来的负面影响是非常严重的，特别是对初期投资者。从大的方面看必须对人生、对财富有一个通达的认识，不要为物欲所累，快乐人生，快乐投资；在具体交易情绪把握上，注意资金管理避免赌徒心态，当判断与市场向背的时候，停止交易，舒缓一下情绪。**我曾经研究很多方法，怎么来控制自己，但是到后来发现其实没有别的方法，离开就行了，**所以我现在选择在杭州，做得不好就去西湖边，走走就好，停下来才是最重要的。

记得一次我开盘开了胶的一个远期合约，开完了涨停板，那时候刚做，按股票的思维在走，但其实期货不一样，何况这个胶还是远期合约，结果涨停板被干到跌停板，这也是我单日亏损最大的一次，快 40%，下午又赚回大部分。我事后在想若一天内亏损达到 10%，就应该不再操作，早上亏了 10%，下午再做也许就亏掉不止 20%。曾有很多做期货的朋友，不到一个月就离开这个市场，就是因为不汲取这种教训，赚的时候还想赚，亏了就想回本。2008 年有个朋友做一个 300 万的账户，我印象特别深刻，他没多长时间就亏得只剩 30 万了。**做期货，一般亏损达到 30%，人会出现一种赌性，**首先想回本，肯定会有赚钱的机会，但又嫌弃赚的少，总想做把大的。

交易应该是积少成多，把小利润不断积累的过程，是一种稳定而且持续的状态。**内心修为的提升是一个漫长的过程，也是一生的追求，**大家共勉。

期货中国 14：您曾说过，您操作的原则是“利润可以无限地增长，亏损必须立即停止。”看来您是非常注重止损的，但是如果止损的方法不对，老是在不合适的点位砍仓，最后也可能形成亏损，您觉得投资者在交易中应如何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设置止损位？

李德林：长短线的止损其实是类似的，趋势当然要大一点，趋势波段的来说，一般10%左右，短线一般10～15点左右，**我认为短线投资者最多15个点作为止损位比较合适。**但是说到股指中有"秒杀"的问题，有时候看到都已经晚了。有的时候，看对方向，但是却止损出局，是因为把止损幅度设置得太小，所以大家还是要明白自己的定位。

期货中国15：您1994～1995年就开始炒权证，在您的记忆中，您炒权证中最大的一次盈利是多少？最大的一次亏损又是多少？

李德林：我最大的亏损在1994年的时候东百A2转权上，开盘就爆亏70%。我当时都不相信，一开盘，钱就这样没了。最大的盈利我记不住是多少了，我在2006年的时候做得最好的时候是4天翻一倍，持续了一个多月。

期货中国16：您以前是做股票投资和权证投资的，后来才转做商品期货和股指期货。您觉得股指期货和权证、商品期货相比，最大的不同点是什么？哪个盈利空间更大？

李德林：权证和期货的不同点除了品种属性之外，从交易层面看，是杠杆和双向交易。而股指期货与商品期货比较还在于市场的流动性。

盈利空间最大的肯定是股指期货。这么多年我一直都定位在这个市场，有这种偏向性。**单就交易品种的盈利速度而言，或许还是商品期货，**因为它经常跳空，看对了就有较大的盈利利润。但是要稳定盈利，还是不要去冒这个险。作为大型投资基金来说，商品期货、金融期货和股票等都是其投资组合中的一部分，而不会是单一品种的投资。

中国的权证实际还是一个搏傻的市场。

有些人说股指期货绑架了大盘，其实它是在日内和短期领先于大盘，但是最终它是根据现货的波动来运作的，相对要稳定。

我做交易，就要做最简单、最稳定的。做最简单的市场，赚最简单的钱。

期货中国17：您目前还有没有做商品期货、权证或股票，为什么？

李德林：权证很早就停了，商品期货也停了一小段时间。**目前暂时以股指期货操作为主，其他市场保持一种适当的关注，**当然随着资金规模的累积，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他市场也是必须参与的。

期货中国 18：这么多年的投资生涯中，您遇到过的最大挫折是怎样的？当时是如何度过的？

李德林：我在做股票的时候，比较年轻，经常能赚很多钱，然后再亏掉很多钱。**炒股票把工作给炒没了，**这样我就没有经济来源，也亏了家里不少钱，**2001 年末我就不做了，去了砖厂拉砖。**推一车砖，7 毛 5，刚去的时候那车我都抬不起来，自己去试着抬一下的时候，因为不熟练把车给压翻了，还好我原先是运动员，借这劲儿跳起来了，要是被打倒肯定会很严重。但是为了生存，我也坚持了下来，加上我本身身体素质还好，很快适应那份工作，我比较争强好胜，两个月我有盈余 2000 多元。当时我在想，2000 年时，有时候我一小时亏的钱就有个 7～8 万元，我这人是不是很傻？当年我一个朋友做的实业，几年时间也做得不错了，**我就觉得我当时肯定有病，我为什么会离不开这个市场？离开了几个月又回到这个市场。**

那段岁月是我永生难忘的，对我做交易是最有帮助的一次经历。**不管是谁的钱，不管什么样的赚钱方式都是一点一点积累的，一定要对得起这些付出。**

期货中国 19：目前程序化交易、高频交易等形式比较热，您对此是否有所了解？您对程序化交易和高频交易的评价是怎样的？

李德林：对于程序化交易和高频交易而言是交易思想、交易经验的机器化处理和执行，节省了大量的人工和时间，规避人性的弱点，并且在一定范围内也能够把握市场的机会和规避风险，**对其他弱小投资者是一种掠夺，**对规模资金交易是必要的工具。当然大的方向性、战略性的判断还是需要人去完成。**机器没有思想。**

我个人对程序化不是很感兴趣，依靠数学、计算机来代替人脑，我目前还不怎么看好。前几周的时候，银河期货在上海举办了一个关于程序化交易的活动，包括美国专家也有参加，美国有近 6 成成交量来自程序化交易，而盈亏比大约是 4∶6（还是亏多盈少）。应该说，电脑比人脑更有执行力，尤其在止损方面，当然它还可以有止盈的设置。

期货中国 20：交易者除了交易以外还有较多的时间，您是足球运动员出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身，现在在交易之外还有没有做点儿运动？或是有其他的兴趣、爱好？

李德林：其实我现在闲余时间还是比较少的。有的话，**比较喜欢跟朋友哥们儿踢踢球、喝喝茶。**我在交易的时候喜欢听音乐，主要是为了缓解气氛，放松心情。做交易还是要轻松快乐，不要赚了嫌少，要知足。

期货中国21：您曾经读过《股票作手回忆录》这本书，读下来的感悟是什么？最大的收获是什么？

李德林：**当初是一个朋友介绍我去看这个书，说跟我特别相像。**看了之后的确觉得有很多收获，这也是我这些年来看过的觉得比较优秀的交易类的书籍。“华尔街没有新事物”、“投资市场是新兴事物的历史重复”、“股票没有好与坏”，这些语句我现在还依稀记得。

期货中国22：如果一个资金在50万元以上的股民想要参与股指期货交易，您会给他怎样的建议或忠告？

李德林：**轻仓、趋势交易、少做日内。**把握大方向，减少操作次数，**试图把每一波段都做对是物欲的贪婪和心智的愚蠢；**注意资金管理，50万元的，一般不要超过两手，隔夜不要满仓，如果满仓操作，即使10次赚9次，但是亏一次就让你竹篮打水一场空。

另外，股指期货不是你生命的全部，不要被它左右，你的人生是家庭、健康和朋友。

（访谈时间：2010年5月13日 沈良、姚晓康整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9. 付爱民：我的交易核心就是风险控制

（笑傲江湖期货实盘大赛冠军）

付爱民:期货交易高手，久富基金管理人，笑傲江湖期货实盘大赛冠军；年度收益率 3383.55%；《期货日报》第四届全国期货实盘大赛百万以下组冠军；第二届“海通杯”操盘手大奖赛亚军；期货资深人士。

1994 年进入期货市场，从期货经纪人做起，先后担任多家期货的投资部或研发部负责人，2005 年起担任私募基金操盘手。

从入行几千元做起，到几千万的资金运作，积累了丰富的实战经验。历经 4 次大起大落，最终形成自己的 5F 交易体系，在风险控制和利润最大化之间取得平衡，目前已进入稳定盈利阶段。

交易理念：看准价格运行的方向，并选择恰当而准确的时机出入市，也就掌握了期市操作成功的钥匙；只有趋势与时机的和谐统一，才可能立于不败之地。

访谈精彩语录：

我一般很少重仓，基本上为 50%，60%就算是重仓了。

期货是高风险、高利润的行业，你把风险控制住了，才能获得高的利润。

经历了几起几落，最终发现复利增长的利润是最高的。

短线对精力耗费比较大，做完一天短线，和喝酒一样，头都是发晕的，消耗非常大，可复制性差，而中长线更具稳定和可持续性。

我不会把短线完全丢掉，但不把它当作重点。

我是不看指标的。

所有指标用完后，形成自己的交易体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我用的是自己能感觉到的指标，但是这个指标没有完全量化出来。

中长线我会看一些大的形态分析，也看重基本面。

重仓如果有意外的话，不仅是亏钱，连本金也会亏掉，会伤的比较重。

止损永远是对的。止损的目的不是赚钱而是少赔钱，止损的原则是控制风险。

到了风险线，我平掉后，后面来 3 个涨停板，我也认了。

战术是时机选择，战斗是当天日内的合理价位，好的价位就是好的开始。

价位选得合适的话，有利于整个大局的布局。

我一般会选择活跃的品种而不是自己更加喜好哪个，因为我觉得期货品种都是相同的。

做新的品种，要先了解它波动的习惯。

股指期货可以长期参与，因为股指期货一直很活跃，而商品期货只是阶段性活跃，不活跃时就不参与。

期货理财对操盘手的选择比较重要，操盘手是核心。

从交易上讲，心态是最重要的；对交易者来说，最戒、最忌讳的是急躁、恐惧、贪婪。

交易是克服弱点来赚钱，程序化只能替代人的一部分功能，完全替代是不可能的。

程序化交易只能当做一个工具，真正核心的东西，还是要靠人脑。

刚进入这个市场，在对市场规律不熟悉的情况下，就应该一手一手去试。

严格意义上，学费都是该交的，但是，重复的学费是不应该交的。

刚做期货时，要亲自去交易，要总结经验教训，没有实战去总结，就是纸上谈兵。

赢家是靠资金管理(而不是成功率)。

善输者赢。每次亏钱，亏的少，赚钱的时候，赚的多。

所有的高手，我都尽量去拜访、学习、交流，去学人家独特的地方。

当年的挫折就是现在的财富。

它有千变万化，我有我的规律，要用自己的方式方法去面对市场可能出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现的任何意外。

任何交易，都不是一帆风顺的，把自己的心态放平衡，不要觉得自己没有成功，没有悟性。

《华尔街幽灵》这本书，在风险控制上是最前端的一本书，把风险控制写到了极致。

我的交易核心，就是风险控制，通过控制风险而取得利润。

CTA 业务利于真正有水平的高手脱颖而出。

先拿小资金，先做小品种，摸清市场的规矩和规则，再拿大资金做。

交易过程中往往细节决定成败。

不一定每个经验，都拿钱到市场上去换，要多和老手交流。

期货中国 1：感谢付爱民先生在百忙中接受期货中国网的专访，在 2010 年 4 月 19 日至 8 月 31 日《期货日报》第四届全国期货实盘大赛中，您以 466.8%的业绩，获得百万以下组冠军，请问本次大赛您取得好成绩的主要原因是什么？

付爱民：我的交易习惯从 2005 年开始改变成稳健盈利型。你注意一下，就会发现，整个大赛中我的资金利用率是比较低的。**我一般很少重仓，基本上为 50%，60%就算是重仓了。**我比较讲究风险的控制，我觉得，**期货是高风险、高利润的行业，你把风险控制住了，才能获得高的利润。**以前我是属于激进型的，2002～2003 年，包括 2005 年，曾经翻了几十倍，但是很不稳定。后来经历了**几起几落，最终发现复利增长的利润是最高的。**如果把我比赛账户的资金做成曲线的话，是一步步往上走的。

期货中国 2：您参与期货市场时，一开始做短线，而且操作非常频繁，也能有不错的盈利，但为什么后来转型做中长线和波段了？

付爱民：我是从 2002 年开始转做中长线和波段。2002 年之前一直做短线。最好的是一年翻 4 倍多。我也是看了大量的书，发现期货真正做短线成功的人相对比较少，做中长线的更多，那个时候就决定开始慢慢转型。2002 年转型成功后，当年获得了很好的利润，尝到了甜头。现在，80%的利润来自中长线和波段，它的利润更好，而且有利于长期做。**短线对精力耗费比较大，**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着年龄增长，精力也越来越有限，做完一天短线，和喝酒一样，头都是发晕的，消耗非常大，可复制性差，而中长线更具稳定性和可持续性。

期货中国 3：您现在平均一笔单子持仓周期为多长？遇到好的机会时，还会不会做几把短线？

付爱民：平均是两个星期到 1 个月之间比较多。波段长的 3～4 个月也有，短的几天也有。平均下来，半个月到 1 个月之间比较多。

如果盘中有机会，也会做短线。在股指上市阶段，曾经在半个小时内，做 20 多笔股指的短线。短线还是会做，但是 80%的利润来自中长线和波段，短线也有利润，只占 20%。**我不会把短线完全丢掉，但不把它当作重点。**在一些特定的行情，全部做短线也是可能的。某段时间，不适合做趋势操作的时候，可以以短线为主，可以对交易方法做个调配。

期货中国 4：您以前做短线主要看哪些技术指标？如今做中长线又主要看哪些指标？

付爱民：我是不看指标的。我曾经每个指标都用过，研究过很多指标，但是，逐渐地我把每个指标的内涵弄懂后就扔掉了。

期货中国 5：把指标内涵弄懂后，看着行情和价格波动，您就有进出场的感觉？

付爱民：对。从骨子里来说，自己有自己的一套交易体系。**所有指标用完后，形成自己的交易体系。**那么，我这个体系和大家所用的指标是不一样的。**我用的是自己能感觉到的指标，但是这个指标没有完全量化出来。**

期货中国 6：现在中长线也不看指标吗？

付爱民：不看指标，但是**中长线我会看一些大的形态分析，也看重基本面，基本面和技术面我都看。**形态分析指 K 线组合，基本面的来源主要是一些期货网站，包括相关产业新闻。我看基本面信息的渠道和大家是一样的，没有特殊渠道，因为期货市场是比较透明的。

期货中国 7：您 4 条期货实战成功原则的第一条是“不重仓”，请问重仓交易最大的坏处是什么？您平时交易的仓位大约是多少？比赛账户的仓位会不会大一些？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

付爱民：我有过四起四落，第一次大落就是因为重仓。当时是 1996 年，那时如果再多扛一天就能取得暴利。当时价格没有选好就做重仓，重仓之后，行情一落就导致穿仓。**重仓如果有意外的话，不仅是亏钱，连本金也会亏掉，会伤的比较重。**

比赛仓位和平时仓位是差不多的，我并不完全把它当比赛来看待，我还是正常发挥。那个账户到现在为止，已经 7～8 倍了，仓位也就是 30%～60%之间。

期货中国 8：您 4 条期货实战成功原则另有一条是“止损一定要坚决”，可是有些投资者发现，某些行情到了止损位“扛一下”就过去了，反而来回止损会亏不少钱，对此您怎么看？

付爱民：**止损永远是对的。止损的目的不是赚钱而是少赔钱，止损的原则是控制风险。到了风险线，我平掉后，后面来 3 个涨停板，我也认了。**

止损是为了控制风险，不是为了抓行情、抓机会，否则利润就没有了。抓机会是靠进场，而不是靠止损。

期货中国 9：曾在网络上看到某媒体写您的一篇报道：“三战可以定期货天下”，如果说“战略”是方向，“战术”是时机，那么“战斗”是什么？

付爱民：我把战术和战斗分得更细。**战术是时机选择，战斗是当天日内的合理价位**。这个要求自己对短线很敏感，因为我是做短线出生的。**好的价位就是好的开始**，我初始进场的止损放得更小，比如 1%的止损，所以点位的把握需要更加精确。

期货中国 10：这个战斗，就是选一个好的点位进场。一进场就不太容易止损，单子就很容易拿得住。

付爱民：对。另外，也可以在合适的机会把仓位迅速加上去。**价位选得合适的话，有利于整个大局的布局**。其实，我说的战术就是布局，战斗就是具体怎么去布局。

期货中国 11：您一般参与哪些期货品种的交易？有没有重点参与或是自己偏好的几个品种？

付爱民：没有偏好。期货行情会出现阶段性活跃，**我一般会选择活跃的品种而不是自己更加喜好哪个，因为我觉得期货品种都是相同的**。最近做糖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做的多，2009年下半年，锌比较活跃，我就做锌多一些。我一般会同时做几个品种，比较杂，主要依据是活跃性而不是其他指标。以前，玉米、早籼稻参与得很少，如果玉米、早籼稻活跃了，我也会参与。我以活跃度作为参与依据。

期货中国12：4月16日上市的股指期货，交易一直很活跃，您有没有参与？参与得多不多？

付爱民：上市第二天就开始参与，量控制的比较小，但参与次数还是比较多的。因为**做新的品种，要先了解它波动的习惯。**

期货中国13：就您个人感觉下来，股指期货的盈利难度和商品期货相比，是更容易还是更困难？为什么？

付爱民：差不多。从投机角度来看，差不多，都有机会。从短线角度看，股指期货的潜力更大。总体上来说，**股指期货可以长期参与，因为股指期货一直很活跃，而商品期货只是阶段性活跃，不活跃时就不参与。**

期货中国14：将来，各种群体都会积极参与股指期货，您觉得哪个群体更容易胜出？是股票公募基金、股票阳光私募基金、民间期货私募基金，还是从海外进入中国的对冲基金？

付爱民：期货理财对操盘手的选择比较重要，操盘手是核心。以前我们不看好公募基金，但是，最近看新闻，公募基金操盘手的考核制度也在改进，也在向私募基金学习。从平台等各方面来看，公募基金肯定是最有优势的，但是，因为制度限制，很多真正的高手都跳槽到民间。**如果公募基金的制度放开后，一般好的交易员还是愿意选择公募基金，毕竟公募基金更有实力。**所以，公募基金还是比较有优势的。

期货中国15：您如何看待心态和情绪在交易中的作用？投资者应该规避哪些不好的心态或情绪？

付爱民：从交易上讲，心态是最重要的；对交易者来说，最戒和最忌讳的是急躁、恐惧、贪婪。因为人性的弱点波动导致失误，所以人性的控制很重要。做期货要解压，把心态放平淡很重要。不能急躁，不一定要重仓，追求今天要赚多少钱。只要稳定盈利，最终一样有机会胜出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国16：这两年程序化交易在我国期货市场发展较快，您怎么看待程序化交易的作用和局限？您自己有没有关注或参与程序化交易？

付爱民：程序化交易我在2005年就曾经和别人合作过。不过，**程序化交易现在发展这么快，我持中立态度，因为程序化交易有较大的局限性。**做期货就是克服自己的贪婪和恐惧，赢得市场。如果程序化单靠电脑过滤掉人性弱点去赚钱，我觉得是不正确、不太可行的。因为**交易是克服弱点来赚钱，程序化只能替代人的一部分功能，完全替代是不可能的。**即使完全替代，做大的可能性也比较小。当然，对于新手，可以用程序化交易。程序化交易就像傻瓜照相机，新手用可以拍照片拍得很清楚。但是，要大幅度提高、做得更好，要成为高手，还是要靠自己长期训练。程序化交易有点像工厂里的流水线，只能解决一个最简单的重复性的东西。**程序化交易只能当做一个工具，真正核心的东西，还是要靠人脑。**

期货中国17：您认为“经验的积累决定于失败的次数，而不是失败的金额”，请您说一说这句话的意思？

付爱民：刚做期货时，我们所得的经验教训和对人的打击是一样的。我们是通过市场的打击程度、造成的影响来提高自己的成绩，次数比总额更重要。

期货中国18：是不是一个人只有10万元，先用1万元去试试。从1万元里面得到的教训可以用到剩下的9万元中？而不是一下子就拿10万元去做。

付爱民：是。像某些企业拿很多钱进来，单子亏了经验没摸到多少，就知道：“哦，下次不能这么做。”其实，100万元的钱，你拿1万元进来，亏掉了给人的感觉是一样的。特别是**刚进入这个市场，在对市场规律不熟悉的情况下，就应该一手一手去试。**规矩是什么？手续费是多少?拿10手、拿100手去试，经验教训没什么太大区别，所以次数更重要。

期货中国19：您也说过：“该交的学费就要交，期货投资没有捷径。”那么哪些学费是投资者该交的？而哪些又是不该交的？

付爱民：**严格意义上，学费都是该交的，但是，重复的学费是不应该交的。**亏过的钱，不总结经验教训又亏同样的钱，是不应该的。**刚做期货时，要亲自去交易，要总结经验教训，没有实战去总结，就是纸上谈兵。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国20：您曾表示："期货市场不缺明星，只缺寿星。"意思是不是取得长期稳健盈利要比短期的暴利难得多？为什么？

付爱民：拿我自己做比喻。2002年翻了70倍，2005年翻了20倍，但后来差不多又还回去了。当年的水平和现在比，自己感觉不在一个层次上。当年是几个月取得的暴利，但是现在讲究复利增长，风险随时可以控制，这种增长更难。2005年之后，我改为稳健盈利后，利润远远超出当年。

期货中国21：您还有过这样的观点："赢家的成功率不一定高于输家。"如果不是靠成功率获胜，那么赢家是靠什么盈利的？

付爱民：赢家们是靠资金管理。假设错一次，亏1万元，对一次，赚10万元，10个单子里面，7次错，3次对，那我一样可以取得暴利。这就是资金的管理。包括我自己，也是靠资金管理来赚钱。所以我说：善输者赢。每次亏钱，亏的少，赚钱的时候，赚的多。靠这样来盈利，而不是成功率。

期货中国22：这些年里，期货市场涌现出一些创造财富传奇的投资高手，在这些高手中，您有没有特别欣赏的一位或几位？

付爱民：因为我是喜欢交朋友的人，这个行业中做得好的，我都欣赏。所有的高手，我都尽量去拜访、学习、交流，去学人家独特的地方。"三人行，必有我师"，要跟每一个值得学习的人去学，去学每一个人值得学习的地方。

期货中国23：从1994年进入期货市场以来，您的期货投资生涯经历了"四起四落"，您怎么看待交易中的挫折？

付爱民：当时做期货，觉得怎么做得这么差，现在来看，挫折就是财富。当年的挫折就是现在的财富。其实，我最大的财富，就是以前的挫折。进入市场，知道哪些不该做是通过以前挫折知道的。当时觉得有挫折，很不舒服，现在我觉得，挫折是很正常的事情。光赚钱，不赔钱可能性也不大。现在要稳健盈利，大挫折是不应该有的，小挫折是很正常的，甚至那也不叫挫折了。

期货中国24：期货投资，危机四伏，市场总是用各种方法打败我们。如果说前方始终有一个陷阱等着您，您是否还会义无反顾地待在期货市场？

付爱民：肯定是。肯定会待在期货市场。它有千变万化，我有我的规律，要用自己的方式方法去面对市场可能出现的任何意外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国25：您曾向投资者推荐了两本书《股票作手回忆录》和《华尔街幽灵》，请问这两本书给了您哪些方面的帮助或感悟？

付爱民：《股票作手回忆录》，是大师写的。给我最大的感悟是，**任何交易，都不是一帆风顺的，把自己的心态放平衡，不要觉得自己没有成功，没有悟性，让自己的信心恢复起来。**《华尔街幽灵》，讲究风险控制。我做期货之所以做大的优点，就是风险控制。**这本书，在风险控制上是最前端的一本书，把风险控制写到了极致，**对我交易中的风险控制有很大的提高。

期货中国26：所有期货交易技术里面，风险控制是最重要的？

付爱民：对。**我的交易核心，就是风险控制，通过控制风险而取得利润。**

期货中国27：CTA业务有可能在近年推出，您觉得CTA业务的推出能否促进期货私募的新一轮发展？会不会改变目前的期货理财格局？

付爱民：我觉得会，这是一种发展方向。中国目前的期货市场处于相对畸形发展状态。**在国外有种说法：股票是百姓理财，期货是专家理财。但是，在国内，专家是不允许做期货的。**CTA目前是个灰色地带。打个比喻，不会游泳的去游泳，会游泳的却不能下水游泳，连拉一把还怕涉嫌违规，这造成自己做交易的客户亏损率非常大。期货公司的业务员，在拉客户进入这个市场的时候，越拉心越虚，就像把客户拉到地狱的感觉。另外，本身期货服务人员也良莠不齐，导致个别客户亏了很多钱。所以，**CTA业务利于真正有水平的高手脱颖而出。**现在有些高手都退出期货公司，自己去做私募，这不利于整个期货行业的发展。

另外，中国的服务比较单一，重复服务，到处是价格战。所以推出CTA业务是非常好的，对客户、对期货公司都是好事，也是必然的发展方向。

期货中国28：最后，请您给新入期市的投资者最重要的几点建议或忠告？

付爱民：第一，不要抱不切实际的幻想，觉得期货行业是暴利的，期货行业也是风险很大的行业。

第二，做期货给自己分几个步骤。第一步应该是先小打小闹，用小的资金先熟悉交易规则，锻炼交易心理。因为期货表面上看似和股票很相似，其实本质是不同的，通过别人讲，可能没有那么深的体会。就是我刚才讲的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易次数比交易金额更重要。**先拿小资金，先做小品种，摸清市场的规矩和规则，再拿大资金做。**

第三，止损排第一位。股民喜欢买着股票不动，但是，期货是保证金交易，你不动的话，期货公司会砍仓。所以，对于期民来说，止损是排第一位的。

第四，交易过程中往往细节决定成败。很多细节方面的事项，要和老手交流，要和有经验的人交流。**不一定每个经验，都拿钱到市场上去换，要多和老手交流。**

（访谈时间：2010 年 11 月 11 日 沈良、白茉兰整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 高兵：被市场奖赏的乐趣胜过拥有印钞机

（蓝海密剑期货实盘大赛收益率第一名）

高兵： 网络昵称为“期货梦想”

期货交易高手，2010 年以净值 37.67（即 3667%的年收益）获得 2009～2010 蓝海密剑期货实盘大赛第一名；2008 年以 400.49%的收益率（6 个多月）获得第八届“中期杯”实盘大赛冠军；2008 年以 176.68%（3 个多月）的收益率获得“2008 交行杯”全国期货实盘交易大赛第 8 名。1995 年开始做股票，2002 年开始做期货，2005 年开始摸索出一套自己容易把握的赚钱模式，对可持续的盈利“有点感觉”，主要盈利模式为短线交易。曾在科研所工作，现为全职期货投资人。

访谈精彩语录：

股票和期货一样，在我错误的时候都会亏钱，而在我正确的时候，期货能赚得多点。

在某品种走势健康并且期货大盘支持我方向的时候，我会重仓过夜。

风险高低的分布不是用简单的话语可以概括的，只有饱经风霜的人才能体会风险、理解风险。

资金管理让我在探索买卖技术的途中不容易亏完所有的钱，交易心态让我不断树立探索买卖技术的信心。

市场就如羊群，有的羊往东、有的羊往西，最后会去什么方向，就得靠盘感。

自己究竟适合什么武器，还得试了才知道。

我的方法一定要叫个名字的话，就叫“牧羊交易”吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

狼是追逐跑不快的羊然后吃掉，而牧羊人是对跑得快的羊披红挂彩，发给勋章，对跑不快的羊耐心饲养培育。

一般一天来来去去的时候是亏钱的时候，正确的单子能拿两三天就收益不错了。

其实我不擅长做日内短线，本来想持几天的单，因为认赔或者感觉不妙就变成了日内亏损的短线交易。

好多品种流动性变差，产生了不光是手续费的成本问题。

只要市场存在，总会有机会。

期货市场的魅力也就在于此，你能知道它越来越多，但总不可能完全知道。

探索市场和被它奖赏的乐趣胜过拥有一台印钞机。

当一种方法比较有效，用的人就会越来越多，然后就会在某一价格区域出现大的跳空。

贪婪和恐惧的大众心理千古不变，正是贪婪和恐惧在推动价格运动。

基本上同时关注 10 多个品种，然后集中火力做两三个。

各个品种就像羊群中的羊，东奔西跑，相互追赶、牵制、起跑、停顿。

这段时间股指的短线仍然和以前一样好做，商品却很容易被不断止损。

当你面对波动的行情时很兴奋，以至于几乎忘记了那些数字是可以买到房子、车子的时候，就是“上瘾”了。

偶尔要用些时间分析一下自己，才不至于迷失在数字世界中。

刚开始做期货时，短线交易能够让人得到更多的学习实践机会，并且每次认赔点要贴近些。

赚钱的方法基本上相似，亏损的原因很多很多。

我想简单地、轻松地做交易，关心横坐标、纵坐标、大盘和自己的状态已经足够。

无论一个人有多牛，总有错误在等你。

期货中国 1：高兵老师您好，感谢您在百忙之中接受期货中国网的专访。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

您在蓝海密剑的比赛中，一年时间获得了36倍多的收益，您觉得自己取得如此好的成绩的主要原因是什么？

高兵：当时正巧有两个月行情的波动与我的思路和节奏合拍，又加上信心足时满仓交易等。

期货中国2：您目前居住在四川宜宾，四川那边做期货的人多不多？有没有一个经常可以讨论、交流的期货圈子？

高兵：家乡那地方做期货的人较少，**我都是在家里做，较少与其他人交流。**

期货中国3：您做股票比做期货的时间要早好几年，做了期货之后，您还参与股票市场吗？您觉得股票和期货的最大差异是什么？

高兵：一直在关注和少量参与股票市场，但效果不好。**股票和期货一样，在我错误的时候都会亏钱，而在我正确的时候，期货能赚得多点，而股票赚得少，并且很快又亏掉。**

期货中国4：在比赛中您主要做重仓短线交易，请问您比赛中隔夜的单子多不多？在什么情况下，您会考虑留隔夜单？

高兵：在某品种走势健康并且期货大盘支持我方向的时候，我会重仓过夜。比如我做多的时候，该品种要有一种向上的内在动力，空头总是比多头恐慌，总体看来是涨多跌少的样子。

期货中国5：您认为某个品种有时候会高收益、低风险，而有时候则是高风险、低收益，请问什么时候称得上是高收益、低风险？什么时候又是高风险、低收益？

高兵：正如地球上的大气压，有时这里气压高一点，有时那里气压高一点，于是风就吹来吹去。**风险高低的分布不是用简单的话语可以概括的，只有饱经风霜的人才能体会风险、理解风险。**

期货中国6：成功的交易至少涉及买卖技术、资金管理、交易心态这3个层面，您觉得这3项哪一项最重要？为什么？

高兵：我认为三者缺一不可，相辅相成。**资金管理让我在探索买卖技术的途中不容易亏完所有的钱；交易心态让我不断树立探索买卖技术的信心；**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买卖技术的提高又让我心情愉快，心态也更好些，资金管理也会更客观合理。

期货中国7：您擅长做短线交易，关于短线交易您有一套相对明确的方法，还是主要根据盘感临场分析、判断、决策？

高兵：技术分析要加上自己的定律，市场就如羊群，有的羊往东、有的羊往西，最后会去什么方向，就得靠盘感。

期货中国8：您的短线交易方法是自己在实战中逐步摸索、自我总结的，还是向别人学习，自己再改造、完善而成的？

高兵：最初看了些书，就好比学习了基本的武学理论，但自己究竟适合什么武器，还得试了才知道。

期货中国9：如果要让您给自己的交易方法取个名字，您会把它叫做什么？

高兵：如果一定要叫个名字的话，就叫"牧羊交易"吧，呵呵。

期货中国10：您是"牧羊交易"的牧羊人？还是伺机逮羊吃的狼？

高兵：狼是追逐跑不快的羊然后吃掉，而牧羊人是对跑得快的羊披红挂彩，发给勋章，对跑不快的羊耐心饲养培育。

期货中国11：您做短线交易，一般看哪些指标？看哪个级别的K线图？

高兵：成交量、持仓量，日线图、到分钟图，有时还看周线图等。

期货中国12：您在做短线交易时，一天最多来回多少次？一笔单子允许的最大亏损是多少？

高兵：一般一天来来去去的时候是亏钱的时候，正确的单子能拿两三天就收益不错了。最初几年，我是只要开仓后反走10档就平仓，现在好像只是凭支撑、阻力和感觉。

期货中国13：就目前中国期货市场的规模和流动性而言，您觉得做日内短线最大的资金容量是多少？

高兵：其实我不擅长做日内短线，本来想持几天的单，因为认赔或者感觉不妙就变成了日内亏损的短线交易。如果是持仓几天的短线交易应该可以容纳大一点儿的资金。

期货中国14：据说您近期在探索、学习波段和中线交易方法，想要延长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的操作周期，为什么？

高兵：交易所增加了手续费和保证金比例之后，**好多品种流动性变差，产生了不光是手续费的成本问题。**

期货中国 15：不光是手续费的问题，还有哪些问题？

高兵：就是当你急于想卖出的时候发现接盘在最新价之下很远的地方，每天进进出出都会遇到，在这种情况下，就算手续费全免，也注定亏多赢少。

期货中国 16：如果以后您在波段交易上有所突破了，您原来擅长的短线交易会结合使用还是逐步放弃？

高兵：如果短线结合波段使用可以保住利润，当然要用。

期货中国 17：万一您在波段交易上较长时间都没有取得好的成果，怎么办？

高兵：只要市场存在，**总会有机会，我会去寻找其他能赚钱的方法。**

期货中国 18：期货市场变化多端，它的波动节奏有时让你感觉很熟悉，有时又让你感觉很陌生，您如何看待期货市场的多变性？

高兵：期货市场的魅力也就在于此，你能知道它越来越多，但总不可能完全知道。探索市场和被它奖赏的乐趣胜过拥有一台印钞机(因为私印钞票犯法，哈哈)。

期货中国 19：您觉得是否存在永久有效的盈利方法？为什么？

高兵：期货市场是零和游戏，一方面，**当一种方法比较有效，用的人就会越来越多，然后就会在某一价格区域出现大的跳空，**让用它的人很难甚至无法在那个区域进场或者出场，肯定就不好赚钱了。另一方面，当大多数盲从一种方法的人失望离开不再用那种方法时，该方法又开始渐渐有效。因为**贪婪和恐惧的大众心理千古不变，正是贪婪和恐惧在推动价格运动。**

期货中国 20：您似乎没有太偏爱的品种，活跃的品种您都会有所参与，您一般同时关注几个品种？一天内最多操作几个品种？如何完成在不同品种间的切换？

高兵：基本上同时关注 10 多个品种，然后集中火力做两三个，我没规定自己最多或者最少操作几个品种，**各个品种就像羊群中的羊，东奔西跑，相**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

互追赶、牵制、起跑、停顿等等。

期货中国21：股指期货上市后，成交相当活跃，部分原先做商品期货的投资者也参与了股指期货的交易，您参与了吗？您觉得股指期货和商品期货相比，最大的不同点是什么？股指期货和商品期货哪一个更容易盈利？

高兵：我看它们都差不多，不过这段时间股指的短线仍然和以前一样好做，商品却很容易被不断止损。

期货中国22：您感觉是什么原因导致股指的短线依然好做，而商品的短线却不好做了？

高兵：也许是股指成交还算活跃，而好多商品的保证金或者手续费上调造成成交量大幅萎缩了。

期货中国23：您做期货多年，之前最大回撤从未超过30%，可是最近一段时间据说个别小账户的回撤超过了30%，是什么原因造成的？

高兵：主要原因是，市场流动性变差了，但我仍然满怀信心地不断地认赔和重新进场。

期货中国24：您曾说过："最开始的时候我们是想挣钱才爱它，那不是真正的爱。做期货已经上瘾了，这才是真正的爱。"您所谓的"上瘾"是什么含义？从理性的角度来说，真的"上瘾"了，到底是好还是不好？

高兵：当你面对波动的行情时很兴奋，以至于几乎忘记了那些数字是可以买到房子、车子的时候，就是"上瘾"了，所以偶尔要用些时间分析一下自己，才不至于迷失在数字世界中。

期货中国25：您觉得一个普通的投资者刚进入市场时，短线交易、波段交易和中长线交易这3个周期的交易模式哪一种更适合？

高兵：3种周期，都要利用趋势，只是级别不同，**刚开始做期货时，短线交易能够让人得到更多的学习实践机会，并且每次认赔点要贴近些。**

期货中国26：您觉得期货市场大部分人亏损的主要原因是什么？

高兵：赚钱的方法基本上相似，亏损的原因很多很多。

期货中国27：能否列举一些常见的亏损原因？

高兵：比如为蝇头小利进场，错了就死扛；或者想象有个庄家跟自己同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一个战壕，誓与庄家共进退；或者想买最低价卖最高价，等等。

期货中国 28：听说最近有一个公募基金邀请您去做股指期货的操盘手，而您婉言谢绝了，为什么？

高兵：公募基金因为资金规模大得多，需要更宏大的操作构思和市场视野，肩负的责任也大很多，而我目前缺乏这方面的经验。

期货中国 29：您以后的发展方向是自由投资人、职业操盘手，还是私募基金管理人？

高兵：更可能是自由投资人。因为**我想简单地、轻松地做交易，关心横坐标、纵坐标、大盘和自己的状态已经足够。**

期货中国 30：您平时是否会看一些投资类的书籍？您觉得哪一本书对您影响最大？

高兵：《股票作手回忆录》。第一次看到它是在 2000 年，当时还只是炒股，书中主角的理念、精神、经历让我确定自己走的路是正确的。后来每当遭遇低落和亏损，又看过几遍，想想那么伟大的人还破产过几次，我却只亏损了百分之二三十而已，自然又充满信心。还有，得到启发：**无论一个人有多牛，总有错误在等你。**

（访谈时间：2011 年 1 月 5 日 沈良整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11. 汪星敏：暴利不是偶然的，而是一种修炼结果

（第三届领航中国期货大赛冠军）

汪星敏： 在2010年7～12月举办的交通银行杯2010年领航中国期货大赛中以4408.42%的收益率获得标准组冠军；在2010年4～8月举办的第四届《期货日报》全国实盘大赛中以170.39%的月度收益夺得轻量级组6月月度冠军。

访谈精彩语录：

遗憾的是没有把盈利的单子拿得更久。

行情在每个阶段操作是不一样的，在不同的阶段，盈利难度不同，操作手法也应该有所不同。

价格在不同的区间阶段其交易风险是不一样的。

事实上参加几个重要的比赛可以使自己的各方面得到提高，也更有激情，每天都有着饱满的精神状态去交易。

商品期货我主要关注上海市场的铜、天胶、锌，郑州市场的棉花和白糖。目前我也花一部分精力用于研究和适应股指交易。

一般同时操作2～3个品种，隔夜单子不会超过4个。一般的情况下，我持仓的品种2～3个，如果到达3个，其中一个是反方向的。

上海比较熟悉的品种，第一次进去至少20%仓位。

如果我是凭感觉进去的，有可能止损得很快，可能论分钟来执行或者论很小空间执行。

如果进场顺利的话，隔夜的我会加到40%～50%。

自己的资金承受风险能力是最强的，在某些特定情况下我可以做到满仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易。

并不是任何品种都可以满仓，我只会选择自己得心应手的品种并在适当的时候去满仓交易。

凭感觉一般是日内的超短线交易，隔夜的单子往往有个趋势概念在心中。

做一笔单子不管短线、波段还是长线都涉及亏损的风险，还有一个风险是利润回吐。

最短的有可能一开仓就平仓，这种单子往往都是亏损的单子。最长的单子我曾在黄金上拿了 3 个月。

一进去就赚钱，就容易拿住单子。

频繁的短线交易，对交易员天赋方面的要求是比较高的。

波段交易要求综合的能力多一些，注重于基本面的判断，技术面则是提供了一个理想的点位。

新进入期货市场的投资者要走出日内交易能够快速盈利的误区。

总体来说水平高的交易员保证金低一些是可以的，而对于刚进入市场的中小投资者来说，保证金适当高一些比较好。

我对手续费不是很看重，因为账户最终是要靠交易能力去解决盈利问题，而不是靠低廉的手续费。

大部分交易员随着时间的推移，都会选择降低交易频率，从超短线变成短线，从短线变成波段，最终变成中长线，这是每一位优秀交易员的必经之路，我应该也不例外。

原先关注过很多指标，现在都不太看指标。

即便某一个指标很好，也不适用于每个品种，指标它有一个特定的使用环境。

现在，对我而言自己的整个思路可能就像一个独特的指标。

我自己在做短线交易时还是凭盘感的，虽然是凭盘感，但是心中还是有趋势这个概念，不会单单凭盘感去交易。

期货交易是做空赚快钱，做多赚大钱。

不是任何价格都可以做多，反之亦然！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我做空的话有时选择任意开仓，在进场之后再看盘面的一个反应。

相对于正确率来说，我注重资金的增长！

我比较欣赏通过自己努力克服各种困难从而取得盈利的人。

我认为在交易中取得暴利不是偶然的，而是积累到一定程度的爆发，是一种修炼的结果。

期货市场里能够取得暴利的人是不容易的，我当然祝贺他们！

自己身上的缺点自己往往是不知道的，即便自己知道也不一定愿意主动去克服，好的朋友就会说出你的缺点。

从我进入期货市场的第一天起，我就把它当做一生的事业来做。

赚钱只是手段而不是目的，人生的目的不仅仅是不断地赚钱，赚钱是让自己和家人过上好日子。除此之外，在自己有能力的情况下，帮助一些需要帮助的人。

期货对于我来说是人生的一半，另外一半就是家庭。

到目前为止还没遇到瓶颈，以后可能会更稳健地去交易。

未来的发展方向是把期货继续做好，照顾好自己的家庭，在有能力的情况下帮助需要帮助的人。

期货中国1：汪星敏您好，感谢您在百忙之中接受期货中国网的专访。在2010年底结束的金融界——领航中国期货实盘大赛中您以4408.42%的收益率获得标准组冠军，您觉得本次大赛您取得这么好的成绩的主要原因是什么？

汪星敏：**主要原因是解决了以往难以克服的一个问题，就是个人的心态问题。**这次心态比以往端正一些，主要是自己没有后顾之忧，并不是账户金额大小问题，而是把自己该做的事情做完之后，以平和的心态去参加，心情就变得轻松了。

期货中国2：听说您对这半年44倍的成绩还有一点遗憾，请问具体的遗憾是什么？哪一段行情没有处理好？

汪星敏：7月份之前的大半年时间是在克服自己交易上的一些问题，主要是基本面的学习和理解，后来在半年的时间里也取得比较好的效果。结合账

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户本身来看，在比赛的过程中还是没有很好地遵守规则，**遗憾的是没有把盈利的单子拿得更久**，如果按照事前的计划把单子拿住，2010 年下半年的大牛市中该账户做到百万元的可能性还是很大的。因为中间发生了一些错误，所以后面的钱是靠做空赚来的，做多只是从 2 万元做到 30 万元，特别是 2 万元做到 15 万元时出现了比较明显的错误，就是盈利的单子没拿住。如果说具体的某段行情没处理好的话，在棉花做空做下来的那段时间做得很是不好，从 11 月 16～26 日，在那 10 天震荡下跌的时段没处理好，当然不仅仅是棉花，当时交易的还有好几个品种，在暴跌的时候没有处理好。

期货中国 3：大赛结束后，作为冠军您获得了一个由主办方提供的 100 万元账户的操作权和分红权，该账户的全部盈利(税后)将作为您的奖金，请问目前这个账户操作得如何了？

汪星敏：主办方提供 100 万元账户操作之前，考虑到风险、保证金、手续费这 3 个问题，不仅仅是我在考虑，主办方也在考虑风险问题。大幅度提高保证金、手续费对我的影响还是很大的。在跟主办方商量后有两种选择，一种是 100 万元中的 20 万元是风险金，可以直接当作奖金拿走；第二种是操作这个 100 万元的账号两个月，盈利作为奖金，但也涉及一些细节问题，比如风险承担问题。考虑到比赛的完整性(为主办方考虑)，前半段是比赛产生冠军的阶段，后半段是表演展示的性质，如果直接拿走 20 万，比赛就不完整了，所以我选择了后者。除了刚才所讲的保证金、手续费，**行情在每个阶段也是不一样的，在不同的阶段，盈利难度不同，操作手法也不同，而在目前这个阶段，相对来说要难做一些。**这个账户到今天为止盈利 40 万元左右(1 月 11 日开始交易)，这两天犯了一个比较大的错误的，前天还盈利 57 万元，当然现在还有 140 万元，对于两个月取得好成绩我是有信心的。

价格在不同的阶段风险是不一样的，现在需要克服的问题比原先要多一些，包括准确率，还有就是如何从短期的不利情况走出来，这也是一个自我克服的过程，是很重要的。尽管昨天发生了很大的错误，亏了些，现在还有 40%左右的利润，对于我来说会有一个明确的回撤目标，一般从高位回撤下来达到一定的幅度我一定会止损的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 4：以后全国范围内类似的知名大赛您还会参加吗？为什么？

汪星敏：如果有期货公司朋友的邀请，我可能会参加一两个重要的赛事。金融界的比赛也是因为国泰君安的一位经理的邀请，用一个 2 万的账户试试。**事实上参加几个重要的比赛可以使自己的各方面得到提高，也更有激情，每天都有着饱满的精神状态去交易。**

期货中国 5：您平时一般关注几个品种？一段时间内，一般同时操作几个品种？

汪星敏：商品期货我一般侧重于上海市场，首当其冲的是铜和天胶，也会关注锌，另外的品种不太关注。郑州市场原先偶尔做做白糖，后面参与了棉花，到现在棉花已经做了半年时间。当然如果以后有机会的话，并不仅仅局限于上海和郑州市场，大连市场也会去参与。不过到目前为止我很少关注大连市场，很少碰，偶尔碰碰也只是试一下感觉，就当热热身，始终不关注的话也会淡忘的。**商品期货我主要关注上海市场的铜、天胶、锌，郑州市场的棉花和白糖。目前我也花一部分精力用于研究和适应股指交易，操作成绩比较令自己满意。**

一般同时操作 2～3 个品种，隔夜单子不会超过 4 个。一般的情况下，我持仓的品种 2～3 个，如果到达 3 个，其中一个是反方向的，比方说两个开多一个开空或者一个开多两个开空。如果达到 4 个，肯定不是同方向的，至少有一个起到保护作用。

期货中国 6：您一般首次进场的仓位是多少？首次进场的止损怎么设？如果单子进场顺利，您的加仓原则又是怎样的？

汪星敏：要看品种，如果是**上海比较熟悉的品种，第一次进去至少 20%仓**位，何况现在这么高的保证金，20%的仓位其实很小。止损的话，要看是凭什么进去的，**如果我是凭感觉进去的，有可能止损得很快，可能论分钟来执行或者论很小空间执行。如果进场顺利的话，隔夜的我会加到 40%～50%。**这个指的是一般的账户，如果是新的账户，肯定不会有这么重的仓位，除非这个单子扔进去就是暴利，那种情况可以适当重一点，但也不会超出 40%。如果某个账号里都是盈利的钱（本金已经取走），胆子可以适当大一点，机会好的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候仓位可能做到 50%甚至 70%。当然自己的资金也会不一样，**自己的资金承受风险能力是最强的，在某些特定情况下我可以做到满仓交易。**

期货中国 7：在什么情况下您会考虑满仓交易？

汪星敏：如果是朋友的资金不会轻易满仓，当然满仓的机会也会有的，但是不会轻易去做，因为风险承受能力不一样。自己资金如果小一点儿的话有时我会满仓交易，大一点儿的话，也会在关键的时候满仓交易。关键点怎么衡量呢？要从各方面把握，比方说上涨的行情已经调整到位了，要重新开始涨了。但并不是任何品种都可以满仓，**我只会选择自己得心应手的品种特定的时候去满仓交易，**每个品种我都做过统计，我只会选择自己相对熟悉一些的品种。

期货中国 8：您的单子有时候是日内短线，有时是隔夜的波段，有时又会持有一两个星期甚至更长时间，变成了中长线，请问您如何判断一笔单子应该做成短线、波段还是中长线呢？

汪星敏：有时候是凭感觉的，有时候则有明确的计划，**凭感觉一般是日内的超短线交易，隔夜的单子往往有个趋势概念在心中，**必须清晰行情在发展到某一阶段之后未来的总体走势。如何判断一笔单子应该做成短线、波段还是中长线，我事先都会规划好。像前段时间的黄金，我持了一个月时间。如何判断？从基本面和技术面的走势，结合来看，我觉得应该往下跌，曾经赚了十七八元，现在好像没几元了，像这种单子我宁可价格回到成本附近再出来，最坏的打算是不赚钱，但趋势一定要抓住。**做一笔单子不管短线、波段还是长线都涉及亏损的风险，还有一个风险是利润回吐的风险。**

期货中国 9：您持仓最短的单子会持仓多长时间？持仓最长的单子又会持有多长时间？

汪星敏：最短的有可能一开仓就平仓，这种单子往往都是亏损的单子，也就是说开仓开进去之后不对，这单子好不容易成交却马上亏钱，那就说明凭盘感做的一个短线单子是有问题的。

最长的单子我曾在黄金上拿了 3 个月，这 3 个月是做多。2009 年 8 月底买的，210 元左右买，一直达到 260 元左右。当时分析基本面之后，在资金波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动上找到了进场机会，**一进去就赚钱，就容易拿住单子。**

期货中国10：您觉得日内短线交易和波段交易哪一个更考验人？

汪星敏：如果比我还短的日内交易，**是需要一定天赋的，频繁的短线交易对交易员天赋方面的要求是比较高的。波段交易要求综合的能力多一些，注重于基本面的判断，技术面则是提供了一个理想的点位。**所以我认为还是日内交易比较考验人，因为日内交易对于人的心理素质还有各方面要求的更高一些。不是每个人都适合做日内交易，有很多刚进来的投资者，都喜欢做日内交易，因为波段交易要理解基本面，他们这方面不懂，只能选择日内。**我感觉新进来的投资者要走出日内交易能够快速盈利的误区，我不太赞同中小投资者频繁地进出，因为这要冒很大的风险，更何况现在的交易成本如此的高，所以做日内的没几个能赚钱的。**

期货中国11：2010年11月以来，整个商品期货市场手续费提升、保证金提高、交易量下降，您的短线交易是否受到了一定的影响？有没有考虑把平均交易周期适当放长，或是降低短线的交易频率？

汪星敏：保证金其实是双刃剑，对于水平高一点的交易员，保证金低，盈利速度会快一些，当然在调整的时候，保证金低，亏起来也快。**总体来说水平高的交易员保证金低一些是可以的，而对于刚进入市场的中小投资者来说，我感觉保证金适当高一些比较好，因为用低保证金交易需要克服很多问题。**从我的角度来说，保证金和手续费的提高还是有一定的影响。保证金的提高大于手续费的影响，我个人账户手续费收的也不低，**我对手续费不是很看重，因为账户最终是要靠交易能力去解决盈利问题，而不是靠低廉的手续费。任何投资者都希望自己的交易成本下降，但是解决账户盈利问题的关键是靠自己的盈利模式。**

大部分交易员随着时间的推移，都会选择降低交易频率，从超短线变成短线，从短线变成波段，最终变成中长线，这是每一位优秀交易员的必经之路，我应该也不例外。

期货中国12：您认为“基本面很重要，想要长期赚钱只懂技术不行”，那么您一般关注哪些方面的基本面信息？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汪星敏：要看不同的品种，拿工业品来说，产量和需求是核心，并涉及库存方面，如果是农产品的话还涉及来年的种植面积，重点是单产。另外关注整个大势，目前处于通胀时期也是个基本面。打个比方说，前段时间的铜、油脂需求面没那么好，但是通胀的预期和保值占主导的情况下，整个价格还是震荡上涨，在上涨的过程中，它的基本面会慢慢地发生变化。从这一点来说，油脂、小麦都是一个很好的例子。还有，资金面也是相当重要的，资金面也可以放到基本面一起考虑。

期货中国 13：另外，技术分析方面您又主要看哪几个技术指标？

汪星敏：原先关注过很多指标，现在都不太看指标，偶尔在重要的支撑位、压力位会看一下布林通道。即便某一个指标很好，也不适用于每个品种，指标它有一个特定的使用环境。拿 RSI 指标来说，如果当时指标发明者在原油、德国马克上测试，在这些品种上准确度肯定高一些，如果没有在一些品种上测试过，那是不能轻易用的。**现在，对我而言，自己的整个思路可能就像一个独特的指标。**

期货中国 14：您觉得期货交易中盘感重不重要？您自己有时候会不会凭借盘感进行交易？

汪星敏：盘感重不重要由不同的交易模式来定，如果是短线可能完全是凭盘感的，如果中长线交易为主，短线的盘感就显得不重要了。

我自己在做短线交易时还是凭盘感的，虽然是凭盘感，但是心中还是有趋势这个概念，不会单单凭盘感去交易。

期货中国 15：据说您做空的水平要比做多好，做空往往能赚到大钱，而做多赚钱往往不那么流畅。请问这是您自身交易风格的原因还是多空行情运行特征不同的原因造成的？

汪星敏：这个要看每个交易员对盘面的理解程度，**期货交易是做空赚快钱，做多赚大钱。我自己在基本面分析方面还存在着欠缺。做多做空对我来说没有大的区别，只是在做多的时候仓位会相对谨慎一些，做空的时候，在一定程度上，方向正确的话，仓位会适当重一些，但是还是要分不同的阶段。**打个比方前段时间比较成功的一个交易，在 33500 的时候做棉花，在整个盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子得到宣泄的情况下，这个时候去做空，风险相对小一些，因为大部分亏损者都出局了，在这个情况下，胆子大一些问题也不大。也不是说我强项是做空，要看不同的阶段。**不是任何价格都可以做多，反之亦然！**

期货中国 16：*同样是做空很厉害的一位期货高手刘卫国认为，一般来说做空的进场点要比做多更加苛刻，您是否认同他的观点？*

汪星敏：我倒是不认同这个说法，因为每个人的理解不一样，可能对于他来说讲究的是准确度，我看他做空的水平相当高，而**我做空的话有时会选择任意开仓，在进场之后再看盘面的一个反应，再看整个价格的反应**，如果错了我离场，正确了我就持有，所以我对于点位不是很苛刻，相对来说我随意一些，开进去之后不对，可以止损。**相对于正确率来说，我注重资金的增长！**

期货中国 17：*在您以往的交易过程当中，您有没有经历过大亏？当时是怎么度过的？*

汪星敏：**在交易过程中也经历了几次大的亏损，但是对我来说只是成长过程中几个小的挫折，我从来没有灰心丧气过**，我是一个积极的人，所以我不喜欢和不积极的人交往。

期货中国 18：*您认为期货市场成功的人有两类，一类是天才型的，一进入市场就能快速悟到很多东西；另一类是普通型的，要经过多年的磨炼和学习，一步一个脚印走出来的。您觉得自己是哪一类？为什么？*

汪星敏：**我是属于普通型的，我是靠不断的努力、不断的学习**，我结交的一些期货业的朋友对我帮助也很大，可以从他们身上学到一些东西。**天才型的人在期货业里很少**，我认识的朋友中有两位进入期货市场就开始盈利，一直盈利到现在，其中有一位不做了，因为盈利到一定的程度就选择不做了。

期货中国 19：*期货的盈利方法有很多种，几乎每个人的交易手法都有所不同，一个人的期货操作手法是否和他的性格息息相关呢？*

汪星敏：这个应该是有关系的，但是也不是绝对性的。后天可以修炼，但对于大部分人来说还是需要一些时间来修炼。**我比较欣赏通过自己不断努力克服各种困难从而取得盈利的人。**某些性格的人一进入期货市场就开始盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利也是有的。这个只是交易模式和性格的关系，但是期货市场也是五花八门的，每一类都会取得成功，我们可以看看成功的人，性格都是不一样的。当然，他们还是有共性的，**要取得成功就要有坚忍不拔的意志力，然后不断学习，保持积极乐观的态度。**

期货中国 20：您如何看待期货市场的暴利？以及如何看待能够在期货市场赚取暴利的人？

汪星敏：我认为在交易中取得暴利不是偶然的，而是积累到一定程度的爆发，是一种修炼的结果。遇到一个好的机会，能量突然爆发。

期货市场里能够取得暴利的人是不容易的，我当然祝贺他们！

期货中国 21：全国不少期货高手、期货大腕都聚集在杭州，在您的朋友圈里就有一些不凡的人物。在和这些高手交往的过程中，您觉得自己体悟到最多、学到最多的是什么？

汪星敏：自己身上的缺点自己往往是不知道的，**即便自己知道也不一定愿意主动去克服，好的朋友就会说出你的缺点，**让你在接下来的过程中加以修炼、克服。靠自己有些缺点可能一辈子都克服不了，所以我觉得帮助还是很大的。还有就是理念问题、对期货的态度，这些都是和高水平的朋友交往过程中所学到的。

期货中国 22：通过多年的努力，您在期货市场赚取了一些财富，并且依然保持着良好的盈利状态，请问您对金钱是如何看待的？对从期货市场持续赚钱又是如何看待的？

汪星敏：自从我第一次进入期货市场，我就把它当做一生的事业来做。你能够赚取金钱就说明你有这方面的能力。对于我来说，我已经开始筹备自己的慈善基金，这个基金是用来帮助需要帮助的人，基金来源于盈利中提取的一部分，拿出来帮助需要帮助的人。即便赚了很大的财富，自己一个人去享受也享受不了，意义就不是很大，帮助需要帮助的人，那就更加有意义了。**赚钱只是手段而不是目的，人生的目的不仅仅是不断地赚钱，赚钱是让自己和家人过上好日子。除此之外，在自己有能力的情况下，帮助一些需要帮助的人。**我的朋友圈里，好几个都有这种想法，有些朋友已经在开始筹备了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中有个朋友已经从自己的盈利中拿出200万元作为慈善基金。

期货中国23：如果要用几个词或是几句话来形容，期货对您来说意味着什么？

汪星敏：期货对于我来说是人生的一半，另外一半就是家庭。

期货中国24：您一直是一个很低调的人，这次得了全国冠军，很多要好的朋友都不知道，您为何一直低调处事？

汪星敏：我平时比较喜欢开玩笑，也看不出是低调的人。**我进入期货市场，努力是为了赚钱，赢取大赛冠军是为了证明自己的努力和学习的效果。**而事实上我内心并不张扬，这点成绩也算不上什么，我圈子里的朋友有好几个水平比我高，赚的钱也比我多，跟他们相比我有什么可以炫耀的？我应该多向他们学习。

期货中国25：就目前而言，您觉得自己在期货市场最大的瓶颈在哪里？自己以后的发展方向又指向何方？

汪星敏：把期货当做事业来做，我还是谨慎地做好每一步，到目前为止还没遇到瓶颈，以后可能会更稳健地去交易，暴利只是证明我具备盈利的一个能力，但是我更看好在保护好账户的前提下，更稳健的盈利。

未来的发展方向是把期货继续做好，照顾好自己的家庭，在有能力的情况下帮助需要帮助的人，这就是我对未来的一个规划。

（访谈时间：2011年2月11日 沈良、翁建平整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分 各类投资模式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12. 奚川：钱是赚不完的，但是输得完

（职业投资者）

奚 川： 网名“包不同”

奚川是一个从 70 万元到 8000 万元的传奇性人物，一个在众多炒客心目中的重量级明星。1995 年始进入有色金属的现货领域，曾担任上海万向投资有限公司投资部经理，上海万向进出口有限公司副总经理。1998 年起涉足期货市场，2002 年以来年投资回报率平均在 50%以上。

访谈精彩语录：

我做单子既考虑单边投机，也考虑套利，短线、中线、长线都考虑，最后设计出一个风险最小、获利机会最多的操作方案。

期货投资就像经营企业，如何更有效率地发现和预测市场趋势就是企业的核心技术优势，风险控制就是企业的财务管理。

投资股票要考虑企业经营方面的问题，而期货交易跟做贸易流通更接近一些。

若要成功，先付学费，付完学费，未必成功。

所谓成功的投资者——如巴菲特，就是付出较少的学费，较早地找寻到一条正确的道路，坚持不懈地走下去。

价格是人们交易形成的结果。

市场是有规律的，但规律不等于数学规律。

如果连续盈利，复利会奖励你；有赚有亏，复利会惩罚你。

机会永远有，钱是赚不完的，但是输得完。

宁可错过，不可做错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我并不是不冒风险，一点儿风险也不承担很难获得超额利润，但我决不拿本金去冒风险。

如果篮子始终是要有人去照看的话，还是把所有的鸡蛋放在一个篮子里比较好照看些。

实际上大资金和小资金的区别主要在于风险承受能力不一样。

投资中最重要的能力是综合分析能力。

我们做基本面分析是为了赚钱而不是为了得诺贝尔经济学奖。

半年以上的预期大多不可靠。

造原子弹离不开相对论，但学会相对论到造出原子弹来还差着十万八千里。

如果不考虑市场容量因素的话，大资金的操作方法在单量上减两个零，小资金也可以用；小资金的操作方法在单量上加两个零，大资金也可以用。

我是个唯物主义者，我相信物质决定意识，技术决定信心。

定价权？我也有啊！每个市场的参与者都有权参与价格的制定。

我认为只有按市场规律办事，才能真正拥有定价权。

我对投资的核心的考虑出发点不是怎么样去抓一把大行情，而是找一个风险小回报高的机会。

我不知道我们国家的基金经理人投资失败的话会有什么损失。如果有这样的工作：投资赚钱可以获得分红，亏损不用承担后果甚至依然可以获取高薪，请你也帮我介绍一个。

从事任何工作，都应该把自己的心态和专业工作区分开来。

成功者很少谈心态问题，所谓的心态问题往往是人对自身能力的认识不够客观造成的一种错觉。

人眼都有视觉误差大家都是知道的，人脑的记忆一样有误差，这叫选择性记忆。

要用客观的方法解决主观的问题。

期货中国1：奚川您好，感谢您能够接受期货中国网的专访。作为炒客论坛的风云人物，您的一举一动、一言一行都被众多期货投资者所关注，您每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周在论坛上公布自己的交易过程，其稳定的盈利率使人纷纷乍舌，自2000年以来的年投资回报率平均在50%以上，请您介绍一下稳定回报的核心秘诀是什么？

奚川：我认为投资活动就像经营企业一样，成功的秘诀无外乎两点：核心技术优势和完善的财务管理。**期货投资的核心技术优势就是更有效率的发现和预测市场趋势，财务管理就是风险控制。**

期货中国2：您这么高的收益率以及能够维持稳定的收益，一般是做短线为主，还是中长线为主，或者是两者结合的交易方式？

奚川：都做啊，只要把握比较大的机会我都做。都是事前计划好，过程中也要有应变，这个应变在事前也要想得周详一点，万一出现不利情况应该怎么样去应对。我下单子前会考虑短线也有道理，中线也有道理，那么我去做这笔单子，一颗红心，两手准备，如果短线错误了，那我还有中线依托。有些投资者短线套住变中线，中线套住变长线……我和他们不同的是，我是事先计划好的。**我做单子既考虑单边投机，也考虑套利，短线、中线、长线都考虑，最后设计出一个风险最小、获利机会最多的操作方案，这样成功率就高了。**

期货中国3：在炒客论坛上您的交易过程记录中我们发现您在操作期货的过程中同时还进行股票交易的操作，您是如何安排二者的操作时间的？

奚川：商品期货与股市比起来只是一个很小的市场，股市的规模经常被拿来与GDP相比较，商品期货至多与所处的行业规模相匹配。所以我在资金规模发展到一定阶段后必然会碰到市场容量的瓶颈，这时候需要向股市转移。我个人尝试一段时间后发现效果不太理想，股市收益不佳，期市关注少了以后收益也下降了。**我还是相信术业有专攻这句话，现在我把股票操作交给一位做得比较好的朋友操作，我的精力还是主要集中在有色金属期货上，**即使将来做一些股票投资，也会在有色金属行业中做选择，这样才能发挥我的核心技术优势。

期货中国4：我们知道，期货不同于股票的地方就是它可以做多做空，前面提到您同时进行股票和期货的操作，那在分析研究的时候必定有不同之处，您是如何做到两者能够准确独立的分析？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奚川：非也非也，融资融券及股指期货推出以后，股票同样可以做多做空、杠杆交易，**期货与股票的不同之处在于：股票是一份资产证明，期货是一份标准化的买卖合同。投资股票要考虑企业经营方面的问题，而期货交易跟做贸易流通更接近一些。**

期货中国 5：在您眼中，期货和股票哪种交易能使您投入更多的兴趣和精力？

奚川：我还是属于比较喜欢研究做学问的，不过人的精力是有限的，我还是愿意更多的把精力放在有色金属行业和投资领域，来巩固自己的相对优势。

期货中国 6：期货中国网曾专访过另一位期货操作高手，他认为交许多“学费”并非是成功的必要条件，那在您眼中，“交学费”是成功交易的必经之路吗？

奚川：每个人在成长过程中都会付出各种各样的学费，所谓成功的投资者——如巴菲特，就是付出较少的学费，较早地找寻到一条正确的道路，坚持不懈地走下去。应该这样子说：**若要成功，先付学费，付完学费，未必成功。**

期货中国 7：关于基本面和技术面的纷争一直不断，有人认为基本面决定价格，应该按基本面操作，而又有许多人以严格的技术突破为交易指令(几乎不看基本面)，请问您更倾向于哪一种？

奚川：**价格是人们交易形成的结果**，而人们各自根据自己对基本面的认识进行交易，人们的交易行为对价格的影响是直接的，长期来看，客观的基本面终究会被人们正确了解到，所以基本面可以决定长期趋势。所以**我在做长期价格预测时主要依据基本面，中短期价格预测时主要参考持仓变化，**如国内的持仓排行，美国的 CFTC 分类持仓报告。纯粹的技术分析应该划入数理统计的范畴，用这种方法很难找到市场的规律性。**市场是有规律的，但规律不等于数学规律。**例如布朗运动，用数学方法去测定运动轨迹是找不出规律的，但表象背后微小颗粒与分子的每一次碰撞也是符合牛顿惯性定律的。再比如蝴蝶效应等等，很多独立的、有规律的事件混合在一起最终表现出来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表象是随机性。下围棋是有规律的，但你拿把尺子去量李昌镐的棋谱能量出规律来吗？那样你花一辈子精力也下不好围棋的。所以方法很重要，找到正确的研究方向很重要。

期货中国 8：一般人对仓位控制比较严格，您一般仓位控制在什么范围？

奚川：我不是用仓位比例来衡量的，我只考虑自己能承担多少风险，我做一笔交易，我首先考虑万一出现不利的情况，我准备亏多少钱，是 50 万还是 100 万，然后我再考虑这个不利情况出现后的行情价格，行情价格也是有个底线的，万一这个价格朝我反方向走，最大到一个什么程度，肯定说明我错了，比方我准备我亏损是 100 万，我的价格止损是 2000 元 1 吨，那么除一下就是 500 吨，我就按照这个来做。一般保证金都会富余，不会出现不够的情况，所以我一般不关心保证金的高低和仓位的多少。

期货中国 9：您对金属的分析判断比较熟悉，您有没有做其他品种的投资组合？

奚川：我是这样考虑的，**不管做什么事，首先要想"我凭什么赚钱?"，**我在金属市场赚钱是因为我对这个市场熟悉，我有这个优势，所以我能在这个市场上赚钱。至于做投资组合，是不是凭我的数学功底好，做了一个组合就能赚到钱，这个很难说，所以我不会从纯数学的角度去考虑这个问题。**前面我说过，我会综合考虑各方面因素后设计一个最佳方案，这仅限于金属市场。**

期货中国 10：您前面说风险控制就好比财务管理，能谈谈这方面的经验吗？

奚川：投资经营大家肯定都喜欢复利增长。复利增长也有个问题，**如果连续盈利，复利会奖励你；有赚有亏，复利会惩罚你。**比如 100 万元赚 50 万元亏 50 万元，还是 100 万元；赚 50%亏 50%，就剩 75 万元了。所以用复利就不能亏，所以巴菲特说：第一保住本金；第二保住本金；第三记住前两条。那么我在做资金管理的时候，就要求按年度来计算，每一年都不能亏。而一年中不可能每笔交易都赚，我就不用几何方式来增长，我用算术方式来增长。

有一本书叫《专业投资原理》里面讲，投资就像经营企业，首先考虑别亏钱，其次找些虽然利润不高但比较稳定的项目来做，然后再拿出一部分利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去冒风险追求高收益。**归纳起来就是投资三项原则，按重要性排列为：保障资本、稳定盈利、卓越回报。**

机会永远有，钱是赚不完的，但是输得完。不管赚多少个100%，亏一个100%就什么都没了。首先保证不要输，宁可错过，不可做错。只要不亏，哪怕每年赚比较小的数字，按几何方式增长，多年以后的利润就会很可观。这是我的经营原则。

2008年12月朋友给了我个1000万元的账户操作，我给他空了100吨铜，还做了些套利，利润不大但比较安全，随后在铜价反弹中虽然投机头寸遭受损失，由于量做得比较小，总账还略有盈余。而同期我在炒客论坛公开操作的账户近亿资金空了3000多吨，是因为这个账户从1月开始操作的，本金3800万元，比较经得起风险，结果利润回吐了1000多万元。**我并不是不冒风险，一点儿风险也不承担很难获得超额利润，但我决不拿本金去冒风险。**

不把所有的鸡蛋放在一个篮子里，是基于全部的篮子不会同时打翻的判断。但是马克思说事物是普遍联系的，有色金属、原油、黄金、道琼斯工业指数、外汇，经常都是联动的，这些篮子之间有千丝万缕的联系，所有篮子在同一时刻翻个底超天的事情时有发生。所以我认为，找出若干个互不相干的品种分散投资，让风险自动平衡的策略实际上是办不到的。**如果篮子始终是要有人去照看的话，还是把所有的鸡蛋放在一个篮子里比较好照看些。**所以我是采用主动的风险管理策略，我会看着口袋里的钱再去搏，并且，我专注于金属市场。

期货中国11：您是众多炒客心中的重量级明星，也经常在网络上发表自己的理念以及拍砖，在获得众多投资者认同的同时，不免也有许多针锋相对的意见，您是如何看待这些声音的？

奚川：如果我是正确的，那么就驳倒它。

期货中国12：众所周知，期货的魅力之处在于它独特的杠杆效应，最近也有消息说可能要调整杠杆倍数，支持与反对的声音都有，请问您如何看待？

奚川：期货是一份标准化合同，保证金制度是为了防范违约风险和为了提高市场效率。**采用相对较低的保证金比例，加上每日结算无负债这样一种**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先进制度，能够兼顾违约风险与市场效率两者。

合理的保证金比例，应该根据市场的潜在波动大小来制订，国际上的期货交易所都是根据市场情况经常调整保证金比例的。对比 LME 铜目前每吨 600 美元保证金，我们保证金比例过低，不能有效防范隔日结算违约风险；同时我们对跨月套利这种风险很小的交易方式收取双份保证金(这种交易在 LME 几乎可以不需要保证金)，又极大地影响了市场效率。在这当中，交易所和期货经纪公司有权制订保证金比例的高低，同时承担履约担保责任。2008 年国庆以后国内期货市场出现连续跌停，后来采取三板强平措施，实际上是交易所和期货经纪公司犯下错误，制订的保证金收取比例未能防范违约风险，同时在风险发生后逃避履约担保责任。在这些方面，中国期货市场需要学习的地方还很多。

期货中国 13：有人认为在交易中似乎小资金比较好做，大资金就比较难做，您是怎么看待这个问题？

奚川：如果不考虑市场容量因素的话，大资金的操作方法在单量上减两个零，小资金也可以用；小资金的操作方法在单量上加两个零，大资金也可以用。因为有很多人有 5 万元，比如 100 个人有 5 万元，他们中有 10 个人赚到 10 万元，别人就觉得很多，但忽略了有 90 个人亏掉的，而有 500 万元的人很少，比如 10 个人有 500 万元，中间有一个赚到 1000 万元，从数量上看是少了，其实比例是一样的。此外，500 万元亏掉了，也很难会像亏 5 万元的人一样被忽略，这其实是一种错觉。操作上来讲，难度都是一样的。**实际上大资金和小资金的区别主要在于风险承受能力不一样。**5 万元输了就输了，可以从工资或其他什么地方弥补回来，所以 5 万元可以承担较大的风险，去博取高收益；但 500 万元亏掉的话很难从其他途径弥补回来，有 1 亿的人拿 500 万元出来投资和只有 500 万元全部拿来投资的人风险承受能力也肯定不一样。

期货中国 14：您是一个自信的人，请问是什么原因使您有如此大的信心？

奚川：我是个唯物主义者，我相信物质决定意识，技术决定信心，脱离了技术为基础的信心是盲目的信心。我曾说过如果再给我 70 万元，我相信还是能做到 7000 万元的——这是我站在一个客观的立场，对自己过去的交易历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程总结后得出的一个结论，而且这个结论还可以被我未来的交易历程所证明。我认为这跟信心没太大关系。

期货中国 15：您在 1998 年涉足期货市场，算起来也已经超过 10 个年头了，经历了中国期货市场的起伏和波折，您有什么样的感触？

奚川：赚到钱了很开心，验证了我的投资理论的正确性很开心。

期货中国 16：现在您曾是期货公司的金属分析师，其实您早在 1995 年就进入了有色金属的现货领域，那在您眼中，期货和现货的研究上有什么相同与不同之处？您更乐于投身于哪个领域？

奚川：我是 1998 年进入有色行业的，期货就是一份标准化的买卖合同，它脱胎于现货贸易，与现货贸易没有本质上的差别，二者不可分割。**有成熟期货交易的现货贸易，也会传染上时间优先、价格优先的交易原则，客户忠诚度比较低。**相比之下，**我不太适合关系优先、人情优先的传统贸易。**

期货中国 17：每个成功的交易者肯定都有一套属于自己的交易规则，很多人从您平时的一些分析中认为您的规则非常复杂，而您一直说自己的是简单的包氏基本分析法，那现在能否和我们投资者简单的介绍一下您的规则吗？

奚川：在《专业投机原理》这本书中讲，投机中最重要的是“根据重点思考的能力”；在波士堂节目中，段永平讲投资中最重要的是“理性”；证券市场周刊专访李驰当中有这样一句话：人与人的差别不在于获取信息能力的高低，而在于对信息的判断不同。我认为他们讲的意思是接近的——**即投资中最重要的是综合分析能力。**要讲什么简单规则的话，他们讲不出来，或者说规则太多讲不过来，我也一样。

“包氏基本分析法”只是我的诸多规则中之一，下面简单介绍一下包氏基本分析法：

(1) **了解权威机构的观点。**价格是人们交易的结果，人们根据各自掌握的知识进行交易，基本面中只有被人们了解的部分才会对价格产生作用。**我们做基本面分析是为了赚钱而不是为了得诺贝尔经济学奖**(这个难度就大了)，所以我们用不着身体力行地去做非常深入的基本面研究，而应着重了解市场的主流观点。现在网络信息这么发达，要做到这点太容易了。最简单的办法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是看看期货经纪公司的早报(千万别看他们的日评)，早报内容一般都是文摘，包括前晚国外期股市收市报告、主要经济指标评述、行业新闻等等。这些都是翻译文章，比如金属方面基本是巴克莱、麦格里等等的知名分析师如何如何看，经济信息一般都是高盛、花旗、美林等机构观点，每天早上花5～10分钟看一遍，基本面研究的第一步就做好了。

(2)**不要相信太远的预期。**人们一般的习惯是这样：如果当前形势比较差，就会预期将来转好，如果当前形势比较好，就会预期将来转差。**半年以上的预期大多不可靠。**例如2001年美国经济衰退，年初预计下半年会好转，4月份预计4季度好转，到了7月又改口说到2002年经济才会好。这种半年以上的预期万万不可当真。换个角度看，这种预期包含的另一层意思就是说3～6个月时间内经济是不会有明显改观的，从结果看这一时间段预期的可靠性相当高。

(3)**预期的转变也有趋势，而且很少有震荡。**还是举2001年的例子，机构最初预计2001年铜短缺40万吨，当然这是在2000年3季度以前了，后来美国经济不好了，改口说基本平衡，后来说可能过剩20万吨，再后来是30万吨……最后过剩了70万吨。极少有这样的情况：这个月机构预测全年过剩10万吨，下个月预测全年短缺5万吨，再下个月又说全年过剩15万吨。预期修正的趋势性非常强，这反映了人类对客观世界的认识有一个循序渐进的过程。

(4)**理清因果关系。**例如：股市和债市都是对利率敏感的市场，加息对股、债市都是利空，但股、债市的走势却是相反的。在这里，股市上升是加息的原因，加息是债市下跌的原因。所以，尽管加息对股市也是利空，但不可因加息而去做空股市(因果关系搞反了)，可以因加息而做空债市。

期货中国18：*您觉得会不会存在某个优秀的规则适合所有的投资者，还是说每一位期货交易者都需要有属于自己的交易规则？*

奚川：有啊。我觉得像价值规律、价值投资、道氏理论、凯恩斯选美理论，都是经过实践验证适合所有投资者的经典理论，我觉得对于投资赚钱来说这些理论就像相对论对造原子弹一样重要。**造原子弹离不开相对论，但学**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会相对论到造出原子弹来还差着十万八千里。前面讲的那个包氏基本分析法，其实就是对凯恩斯选美理论和道氏理论的具体运用。我是学机械的，这个大概相当于机械设计手册吧。

期货中国 19：谈到金属期货不免会提到一个定价权问题，在国际市场中国大宗商品定价权的缺失使许多企业陷入被动的局面，而中国的期货市场也或多或少的被外盘所影响。您同时还涉足外盘的交易，就您的交易经历来看，我国期货市场与外盘的关联度目前处于什么水平？随着国际地位的提升，中国的定价权有否提高？

奚川：定价权？我也有啊。每个市场的参与者都有权参与价格的制订，买卖双方哪边权力大一些要看买方市场还是卖方市场，也就是要看供需状况。另外，行业集中度等方面的因素也需要考虑，跟国际地位关系不大。美国国际地位高吧，它也没有办法阻止房价下跌，智利国际地位低吧，但在铜市场上它就是有发言权。查尔斯•道说：市场最大级别的趋势是不会被操纵的。**我认为只有按市场规律办事，才能真正拥有定价权。**

期货中国 20：您的账户还同时进行金属外盘的操作，铜、铝和锌作为国内金属期货市场的主力品种同时也是伦敦金属交易所成交量最大的主力品种，请问两个交易所的合约操作方式上有什么不同？

奚川：(1)交易制度不同。SHFE 是竞价交易制度；LME 以做市商交易制度为主。

竞价交易制度交易成本较低，做市商交易制度更能够解决流动性问题，满足客户多样化的交易需求。

我们国家有证券、期货市场的时间比较晚，都是用竞价制度，通过电脑交易。而假如在 100 年前，没有电脑的情况下，那是很难交易的。所以那时候有了一个做市商的制度，小的经纪商参考做市商的双边报价，来跟客户做对赌交易，通过净头寸管理，把较少的交易指令汇总到大的经纪商，最后到场内对冲。从价格形成机制上区分，竞价交易制度又叫做委托价格驱动制度，而做市商的交易制度叫做报价价格驱动制度。做市商是被动的对赌，又叫做庄家制度，它的交易信息也是真实的，一些流动性比较差的合约没有投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参与交易的时候成交量就是零。这不同于我们国内的一些所谓的庄家，经常在以自己为交易对象，自买自卖，制造虚假交易信息。目前国内只有外汇交易是采用做市商交易制度。

(2)合约设计不同。SHFE 的标准合约的交货期以月为单位，一个月交割一次；LME 的标准合约的交货期以日为单位，每个工作日都可以交割。因交货时间不同，国内现货与期货的价差变化比较频繁，在临近交割时，现货价格与期货价格会趋向一致；LME 因为每天都有一个期货合约，所以在一段时间内期现价差比较稳定，缺点是合约过与分散、流动性差，增加调期交易成本。

(3)交易方式不同。LME 以人工交易为主，混码交易；SHFE 完全是电脑交易，一户一码，在交易达成的同时就明确头寸的所有权，能够有效避免操作者的道德风险问题。

一户一码电脑交易的缺点是死板，无法针对不同的客户给以信用额度；交易有开、平仓区别；较小的头寸很难做平均价交易。

另外，LME 有比较成熟的期权交易。期货和现货之间，没有本质上区别，期货不过是在实货贸易合同前面加上“标准化”和“交易所提供履约担保”两个定语。而期权更接近于一个金融衍生品，它的标的是一个权力，没办法在传统经济里找到一个对应的东西。

期权的合约比期货更分散，同样存在流动性的问题，国内没有做市商交易制度的话，期权交易的尝试很难成功。

期货中国 21：自 2000 年以来，您成功捕捉到了发生在金属期货投资领域内的绝大多数中等级别以上的行情变化，及时发布预报，设计投资策略，在业内赢得了很高声望，请问您是依靠什么能够做出这些准确的判断的？

奚川：非也非也，**应该说绝大部分行情都错过了，只是做到的为数不多的几次行情都成功了。**我在 2008 年铜价下跌的行情中赚到了 150%以上，如果每次行情都做到的话，我怎么可能平均一年才赚百分之几十呢？2003 年至今也就抓到 3 次比较大的行情，看错的也有很多次，2006 年底的时候我曾经认为铜的熊市到来了，2008 年上半年我还乐观地看铜能涨到 12000 美元。只不过看错的时候都没怎么做，下手的时候都对了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我对投资的核心的考虑出发点不是怎么样去抓一把大行情，而是找一个风险小回报高的机会，其次是我考虑做行情怎么样做才有把握。我以前写过一篇文章是如何根据预测去进行交易，针对行情，我根据一个核心的逻辑，对基本面、价格、持仓量等等很多方面做出较详细的预测，这个行情大概会怎么怎么走。但我不会马上操作，我会先去验证。如果它走出来的结果，验证了一点，说明我的核心逻辑有50%的概率是正确的——还有50%的概率是瞎蒙蒙上的；如果验证了两点，那么瞎蒙蒙对的概率就只有25%；如果验证了三点，蒙对的概率就只有12.5%了，也就是说有87.5%的概率是我确实判断对了，那么这时候我再按照原先的预测去操作其余的部分。如果我第一点对了，后面几点都不一样，那我的预测可能是错的，可以不做，就不会亏钱。**这样，即使我预测的成功率不高，但我交易的成功率肯定是高的。概括地说就是大胆预测，小心求证。**

期货中国22：*有些人认为影响市场的因素千千万，所以市场不可预测，您怎么看？*

奚川：蝴蝶效应大家都知道吧，一只蝴蝶在纽约扇动翅膀，都会对太平洋上空飓风的形成产生影响，那要是一个纽约人喘口气，影响还不更大呀，纽约有多少人口？……那么飓风就是不可预测的了，天气也没办法预测。显然不是这样！你要分析出来空气中每一个分子的运动和蝴蝶的联系，那的确是不可能的，但要**忽略掉一些细节，抓住主要矛盾，做一个大面上的预测，那并不困难。**冬天过去到夏天总会变热，夏天过去到冬天总会变冷，这很容易预测。但具体到每一天，就会有倒春寒、秋老虎，说不定还有6月雪这种小概率事件。所以轻仓长线，是相对比较容易的一种交易方式。

期货中国23：*您长期主持私募基金，相比国外规范的公募期货基金，您一定也希望国家能够尽快允许公募期货基金的推行，您觉得国内迟迟没有推出的原因在哪里？*

奚川：我对基金制度建设方面没什么研究，不过据我了解，像巴菲特、索罗斯他们个人资产的90%以上是在他们自己管理的基金里面，如果投资失败，他们个人资产会遭到同样的损失，同时损失的还有他们的声誉。**我不知**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道我们国家的基金经理人投资失败的话会有什么损失。如果有这样的工作：投资赚钱可以获得分红，亏损不用承担后果甚至依然可以获取高薪，请你也帮我介绍一个。

我自己也算不上什么私募，就是我的父母、亲戚、朋友信得过我，把钱交给我打理，我能够得到他们的信任，同时又能对他们有所回报，这让我感到很愉快。但我绝不接受陌生人的资金，那很容易落个非法公募或非法集资的罪名。

期货中国 24：您白天需要关注期货和股票，晚上又要操作外盘期货，似乎没有能够空下来的时间，请问您是如何安排自己的时间的？

奚川：空下来时间做什么呢？做自己喜欢做的事，可是做期货就是我最喜欢做的事呀，周末和假期我会多陪陪家人。

期货中国 25：期货中国网最近推出了新书《谁能帮你盈利》，通过系统性分析和实际案例结合，从心理学层面来研究影响投资的点和面，并由此来指导实战，期货投资中的心态非常重要，请问您是如何把握自己对待各种行情时的心态的？

奚川：如果我告诉你，一个医生心态好能治好病人，心态不好就把人治死了；一个建筑设计师心态好设计出来的桥梁就坚固漂亮，心态不好设计出来的桥梁造一半就塌下来了；一个飞行员心态好就能做各种高难度动作，心态不好就机毁人亡……你会做何感想？**从事任何工作，都应该把自己的心态和专业工作区分开来。**我赚钱会很高兴，亏钱也会沮丧，但是这跟我所从事的专业工作有什么关系呢？如果我说我下围棋很容易就能赢李昌镐，老输给他是因为心态不好，你一定会觉得这种说法很可笑。**成功者很少谈心态问题，所谓的心态问题往往是人对自身能力的认识不够客观造成的一种错觉。**

有家公司曾经问我这样一个问题，一开始行情看涨做了多，后来由于不坚定把多头平了，结果明明看对了行情却踏空，如何解决这个心态问题。

我建议他们呢，每次开会讨论时找个秘书做个会议纪要，一般人研判行情时涨跌两方面的因素都会考虑，当他们决定把多头平掉时，你去把会议纪要翻出来看，一定是看空的意见或者是觉得多头风险比较大的意见占了上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风——也就是说他们明明是看错了。为什么他们会自认为“明明是看对了行情”呢？这就是错觉！**人眼都有视觉误差大家都是知道的，人脑的记忆一样有误差，这叫选择性记忆**——当初他们多空因素都考虑到了，并且空头意见占上风，但当行情上涨以后，他们只选择性地回忆起了当初看涨的意见，把看空那茬儿都忘了。其实这是技术问题，而不是心态问题。解决这个问题的方法，就用我曾经的老板教我的一招儿：好记性不如烂笔头。**要用客观的方法解决主观的问题。**

期货中国 26：有时候不同的人做相同的操作，最后的结果也会不一样，这是不是心态的影响呢？

奚川：我认为投资就是承担风险获取风险收益。所谓风险就是不确定，可能这样可能那样。而风险和收益的评估是一个非常个性化的事情，不同的人，经历不一样，他对待风险和收益的评估肯定是不一样的。即使在表面上看起来做同样的投资操作，不同的人眼中风险收益比也是不一样的，有的人觉得风险小回报高，头寸持有下来了，有的人觉得风险大收益不确定，中途平仓了。这和每个人不同的风险评估有关，而不是心态的问题。

期货中国 27：在您眼中，什么样的人适合做期货？

奚川：我记得在一期“上班这点事儿”节目中，主持人问大家哪种性格的人适合做企业 CEO，答案是什么性格都可以，每种性格都有很成功的 CEO。

期货中国 28：包不同是金庸小说中的人物，能言善辩，“非也非也”是他的口头禅，请问您为何使用他的名字作为您的 ID 呢？

奚川：访谈到现在，我想你应该能明白我为什么用包不同作为自己的网名了吧。

（访谈时间：2009 年 2 月 17 日 沈良、刘健伟整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13. 杭国强：（一）永动机永远不存在，任何一门投资都有亏有赢

（期货投资公司）

杭国强： 泛金投资管理有限公司董事长。

证券从业经历：

1991～1998 年：深圳国信证券珠海信托证券分析师，1992 年开始代客理财，代理资金 3000 万元人民币，期间任投资部经理。

1998～2002 年：北京华勤投资管理公司（私募基金）副总经理，主要项目为北京金融街（000402）成功重组上市，管理资金有 15 亿元。

2002～2005 年：深圳国隆投资管理公司副董事长。

2005～2007 年：深圳长润投资管理公司（私募基金）总经理，发行 20 亿证券投资基金（信托计划）。

期货从业经验：

2007～2010 年：投资理念趋势跟踪，系统交易。构建强大的基本面研究团队，打造厚实的研究能力，实现高胜算率的预测和判断，不间断改良交易系统，用好金融数学的工具，客观化、系统化、科学化进行投资管理，实现财富梦想。交易成绩单：杭国强，在东海期货开的账户号 222297，从 2008 年，实现净盈利超过千万元，盈利率超 10 倍。2009 年在新湖期货的账户 67000，实现 120%的收益率。

访谈精彩语录：

做股票也好，做期货也好，“进门容易，出门难”。

拜一个好师傅，读一本好书，学会一整套方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多时候是投资者误认为自己找到了一个好的方法，其实不然。

真的，普通投资者等不及 10 年后成为富翁。

股票是可以容忍你等 10 年，期货是不可能的。

梦想要找到一套可以长期盈利的方法，在期货市场是做不到的。

交易技术不是一门科学，是一门艺术。

永动机永远不存在，任何一种投资工具都有亏有赢。

我们一直致力于程序化交易的创新、研发以及应用，现在是，将来也不会改变。

我认为程序化交易是一个非常好并且很适合我的方法。

各种交易方法是“一把枪一座炮”，但是我们要打赢一场战争需要有一个武器库。

环境的改变，以往的经验往往会带来风险。

商品期货中影响价格的因素 70%是金融属性。

我认为自然人的优秀操盘手不是培养出来的，而是天生的。

团队操作，分工合作，就会把握住很多必须抓住的要点，避免因为一个人而造成的失误。

技术面与基本面是一个辩证的关系，各有各的功能作用。

我以前是技术派的，现在也是技术派的，将来更是。但我觉得要学会用好基本面，其实我们从来没有丢掉过基本面。

纯粹技术面的人肯定是比较浅薄的，打打短线是可以的，你要打一场“淮海战役”不做基本面，是不可能打赢的。

在解决战斗的时候一定是靠技术面，制定作战方案的时候一定是靠基本面。

股票和期货价格的改变就是资金推动的结果。

我们的交易员要有自己的交易周期，在市场的汪洋大海中，你要有选择的做或者不做，踏准的不是市场的周期，而是你自己的周期。

期货和股票的区别太大，期货是短兵相接，交易对手总是想方设法在最短的时间内把你干掉。

我们中国人做期货还是很有拼劲的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为我们是团队操盘，就是要把每个部门融合发挥到极致。

只有对历史数据拟合程度越高，你对未来数据才会更有把握。

CTA 的推出，可以使期货公司的某些层面从后台走向前台，实现价值的突破。

期货中国 1：杭总您好，首先感谢您接受期货中国网的专访。您投身于中国的证券投资、期货投资市场已经 18 年了，一定接触过各种各样的投资者，就您看来在期货市场，大部分投资者亏损出场的最大原因是什么？

杭国强：我个人认为最大的原因就是，**期货行业正规的、科学的、系统的、专业的学习和训练不够。**因为我自己接触这些年下来，发现投资者一般都是自学，或是期货公司零散的培训，或是一种“师傅带徒弟一样”的弱势方式。学习内容和学习过程，都不够全面和系统，是不连贯不一致的，对于交易的表现形态大多数也都是主观的。对交易技术、交易能力，既不了解，又没有深入把握，也没有掌握交易的基本知识。因为现在**不管是股票也好，期货也好，“进门容易，出门难”。**很多人上手很快，也很快可以做交易，但是没有抓住本质。我个人有一个愿望，将来想建立一个专业的期货交易技术培训学校，系统科学地培养一批人，培养合格的交易员、操盘手。这个意义不仅局限于个人的，对于国家来说，金融对手往往是“全球化”的，我们的水平高了，才能去参与全球性的对抗。

期货中国 2：对一个普通投资者来说，想要在期货交易中相对胜出，最重要的需要做到哪些方面？

杭国强：就我个人的经历体会来说：**第一，要系统深入地学习；**

第二，两年内不可以轻易动单，可以做模拟单，可以用训练的方式做单，而不是急于上场拼杀；

第三，就是要拜一个好师傅，读一本好书，学会一整套方法；

第四，技术面与基本面相结合。要倡导客观化的交易，有计划一致性的交易。

期货中国 3：有些人在操作原理上，已经有了比较好的、可以盈利的交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法了，但是为什么实际操作起来，最终还是亏损出场呢？

杭国强：我觉得有时候其实是投资者误认为自己找到了一个好的方法。我们的盈利方法必须在时间序列下面，在时间周期范围内去验证。也就是这种方法在一年内能否盈利，还是在 3 年内都可以盈利，甚至是 10 年可以盈利。比如说巴菲特，写文章公开买入某只股票，说 10 年以后会盈利，可是最近他自己也有减持，但是他说的是 10 年后有盈利，最近一两年还是会亏损的，**就是说我们的交易方法一定是要在时间序列条件下来验证。**

中国是一个发展中国家，我们是从 50 元、100 元的工资过来的，绝大多数人没有很多财富。**一个零财富、少财富的人，对于时间的要求是很紧的，讲得通俗点：他等不及 10 年后成为富翁。**可以说比较短视和急功近利，这是客观存在的。所以我一直以来都不支持巴菲特，我支持索罗斯。

期货和股票最大的区别就是它是短期的，**股票可以容忍你等 10 年，期货是不能容忍的。找到一套可以长期盈利的方法，在期货市场是做不到的。**它是一个随机市场，**交易技术它不是一门科学，它是一门艺术，一门技术很高的博弈。永动机永远不存在，任何一门投资都有亏有赢，**这是必然存在的，这本身就存在一个概率问题，所以只能是不断地提高交易能力，而交易方法的盈利永远只是一个概率问题。

期货中国 4：您如何看待程序化交易？它的兴起对期货投资市场会有怎样的影响？

杭国强：程序化交易我最早是 1998 年在深圳的时候接触的，后来合伙的公司散了，2003 年的时候又开始研究，**我一直致力于程序化交易的创新、研发以及应用，现在是，将来也不会改变。**

我认为程序化交易是一个非常好并且很适合我的方法。我招募的操盘手、基金经理包括合作者，几乎不是按计划交易的我是不会和他合作的。凭经验去做，个人的失误率是很高的，而且风险不好控制。

“程序化交易”有两层含义：**一个是程序交易的内容。交易条件变成程序，自动下单，这是从狭义上讲的。从广义上说，应该是系统交易方法。各种交易方法是“一把枪一座炮”，但是我们要打赢一场战争需要有一个武器**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

库，有各种各样的兵器才可以去打一场战争，所以应该是一个整合的交易系统，这才是程序化交易的核心含义。所以它应该是按照一系列交易条件，智能化辅助决策体系，把我们丰富的从业经验与交易条件相结合，在投资的交易过程管理中做好风险控制。好比一个酒瓶里面装的是什么酒，这个内容是主体，而“瓶”变成程序，仅仅是一道工序而已。如何构建这样一个交易体系，这才是每一个公司需要考虑的。

另一个含义是程序化交易的影响。我认为呢，赢家一般是按照这样的方法去做的，而且占有相当大的比例。

期货中国5：2009年，套利交易越来越受到投资者特别是专业投资者的青睐，套利交易的兴起是否意味着我国期货市场的有效性足够高了(不易被操控)、容量足够大了？

杭国强：套利交易我个人不是很喜好，我在18年里做的都是单边交易，但作为机构投资我是会接受和安排这样的盈利模式的。我个人认为套利的作用，更倾向于“对冲”，它不是狭隘的买个豆，再卖个豆粕。**环境的改变，以往的经验往往会带来风险，**比如这次金融危机。当市场出现低风险或无风险的套利机会我一定会做的，肯定要分享，除此以外，我就是把它当作对冲了。因为本来做单边交易就是一个变量，现在要做两个，从管理上，在风险控制上都多了一个。在我所经历的期货市场以来，**商品期货中影响价格的因素70%是金融属性。**无论是宏观经济还是汇率变化，或是大资金影响还是局部政策调整(如抛储)，都在金融范畴，它们决定了价格的趋势；而商品本身供求关系决定价格只有较小部分。

这样的条件下，商品的经验套利大部分是不成立的。另外，套利还受到资金的制约(资金要大)。还有就是，国内的期现套利是很难实现的，主要的矛盾在于交割的障碍、人为因素、制度障碍等等。所以说金融期货诞生，我们定会积极安排，因为它不存在交割的问题。

期货中国6：在您看来，一位优秀的操盘手，应该具备哪些方面的素质或特点？

杭国强：第一种优秀的操盘手是独立的自然人，第二种是团队操盘。团

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

队里的操盘手，他们是分工链条中的一部分，而自然人的操盘手囊括了所有的分工。**我认为自然人的优秀操盘手不是培养出来的，而是天生的，**为什么这样说呢？他是个极小的概率。一亿分之一也好，一千分之一也好。一个圈子从业的人是有限的，只有相对的高手。

我们看到很多抽奖的，10 辆汽车放在上面，现场 2 元钱抽一个，总有人会把汽车开走的，但这些都是偶然的、天生的和小概率的，不是可以复制的。你举出任何一个个人操盘手，问我今年他会赚会亏，我肯定是押输的，输的概率是很大的，包括我自己个人操盘。**而团队操作，分工合作，就会把握住很多必须抓住的要点，避免因为一个人而造成的失误。**

对操盘手的要求：第一是要有“悟性”，即智商。第二是要勤奋，把自己的能力融入到团队中去。

期货中国 7：有人说做交易应纯粹地从技术面出发，可以不看基本面，您是否赞同？为什么？

杭国强：我觉得还是要分周期，针对短线和中长线会不同。**技术面与基本面是一个辩证的关系，各有各的功能作用。我以前是技术派的，现在也是技术派的，将来更是。但我觉得要学会用好基本面，其实我们从来没有丢掉过基本面。**比如说我们对股票的估值，一个财务报表、一个历史数据、一个上市公司所处行业的地位，你对它不了解不行。比如说我们去重组一个上市公司，要收购，要出上亿的资金，只靠技术面是不可行的。一个上市公司从重庆移到北京，重庆政府怎么能够放弃，北京政府怎么能够接受。转移一个上市公司到北京，要求北京在今后 5 年在重庆投资 5 个亿，要不然就不肯放。一个股票要走好，显然没有基本面是不行的。所以**纯粹技术面的人肯定是比较浅薄的，打打短线是可以的，你要打一场“淮海战役”不做基本面，是不可能打成的。**你要“解放杭州”，你对杭州城内有 3 个军还是 3 个团在驻扎，你不能不了解，有几门炮多少枪，周围两三百公里有多少援军多少时间内可以到达，也不能不知道。必须详细精准地调研解析基本面，再制定作战方案 ABC 三套，发起进攻以后，战士冲上围墙，那种时候就不可以再讲基本面了，**所以说在解决战斗的时候一定是靠技术面，制定作战方案的时候一定是靠基**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本面。

期货中国 8：2009 年以来，很多期货品种的行情被资金推动的痕迹越来越明显，甚至基本面和技术面都有点失效的感觉，您是如何看待这一现象的？

同事程岩：在金融危机的背景下，铜有一个大幅的上涨，感觉是被资金推动的，其实很简单，如果是资金推动的话，持仓肯定会增加，你可以看到 LME 的持仓变化是不大的，国内的持仓变化是大的，所以国内的保证金今年也增加了很多。但是增加了 100 多亿对于全球而言也无关痛痒，**所以“被资金推动”一定要有依据，持仓没有很大的变化，资金很难说达到这样一个推动的说法**。国内的持仓上去，说明国内的投资者和国外的投资者看法不太一样，国外的投资者明显比较理性，这样的位置都没有很大的扩仓，所以一旦发生行情，国内的空头到时候会很累的。理论上也不存在技术面和基本面都失效的概念。

杭国强：**股票和期货价格的改变就是资金推动的**，就一只股票而言，10 元拉到 30 元没有对应的资金量是拉不上去的。如果资金面推动很明显，技术面应该是不会背离的，一般而言不存在技术面和基本面同时失效的可能性。

期货中国 9：在期货交易中，如何定义超短线、短线、中线、长线？

同事袁海明：这个标准因人而异，普遍认为期货市场日内交易为短线，隔日为中长线，其实界定短也好，长也好，就和统帅指挥打仗一样，多少人参与，打多长时间是要根据具体情况而定的，关键是操作要得法。**短期波动有个特点，基本面对它的影响可以是很大也可以很小**，特别是外汇市场，一个消息的影响或许可以跳个几百点，但对于长期影响不大。对一个稳定性的基本面消息，短期可能根本就不敏感。

期货中国 10：超短线、短线、中线、长线，您觉得哪一种比较好？

杭国强：根据我们公司的投资理念和策略，**我们的立身之本是 8 个字“趋势跟踪，波段交易”**，一个投资公司必然是需要一个灵魂的，我平时闲聊的时候一定是会加一个字的，比如说“大”波段交易。1000 点到 6000 点是一个大波段，有些人说 1000 点是波段，500 点也是，如果没有足够大的波段，是不可以定义为波段交易的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外1000点到6000点是市场的波段，市场的周期。**我们的交易员要有自己的交易周期，看着这个周线、日线，仅仅是你所看到的。在市场的汪洋大海中，你要有选择的做或者不做，踏准的不是市场的周期，而是你自己的周期，**在你自己的交易周期上获取利润，这就是成功的交易。

期货中国11：投资公司面对不同的客户(比如资金规模不同、风险承受能力不同等)，是否会采取不同的服务模式?

杭国强：因为有些客户要求一定要做套利，甚至有的限制的范围更小。我们依据不同的风险承受程度和资金规模，服务模式会做相应的改变。但就这两个条件下，我们采取的服务模式的变化是小范围的。如果资金小可以做波动率小一点的，像铜隔夜跳空，塑料波动比较大，资金规模小的话，风险就不好控制。因此客户资金规模太小，风险承受能力差的客户我们也不接。

期货和股票的区别太大，期货是短兵相接，交易对手总是想方设法在最短的时间内把你干掉。

期货中国12：如果要给中国所有的交易者打一个平均分，以此来说明中国整体市场的投资水平，您会打几分？为什么?

同事袁海明：50分。打得相对比较低，**国内的投资者水平应该是金字塔形的。**国外的名家定位东方市场是什么呢？是一个不理性的、充满消息的市场。这个说法是很贴切的，我感同身受。我以前周围同事都是听消息过来，他们做股票乐于接受消息，东方市场就是这个特点。

杭国强：我有一个朋友，是数学教授，去了日本，他的感受是，日本人做期货肯定是做不过我们的，他们没有我们的投资人精明勤奋，**我们中国人做期货还是很有拼劲的。**但为什么赢不了呢？这个市场还是在起步发展过程中的，不是一个成熟的市场，相对成功率还是小的，带来巨额财富的比例还是不够的，不过财富神话的社会效应还是很高的。

期货中国13：您的操盘手团队有多少人？各自采用的是什么样的交易风格?

杭国强：我的操盘手团队现在8个人。有一个做套利的，另外7个是做单边的，有短线15分钟的，也有长线、日线的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就长、短线而言，一个是市场的周期，一个是操盘手自己的周期，第三个就是资金管理中的盈利周期和亏损周期，能不能结合。在市场周期中，还有一个多空周期。你会有进出，合约要换，也不一定马上进去。信号源是连续周期，但是交易的进出场是按照合约来说的，所以操作周期是不一样的。就操作风格而言，有 15 分钟的，在 15 分钟完成从分析到下单的所有步骤，有大波段交易的，就要分析期货品种。

期货中国 14：*每个操盘手都有自己的特点和性格，是统一管理还是分别对待？您是如何管理操盘手的？*

杭国强：统一的理念、统一的系统化交易方法、不同的交易特点、不同的资金管理、不同的风控把握。

期货中国 15：*您的操盘手是严格按照计划来交易的，还是凭自己的经验和感觉交易？*

杭国强：我这里看下来，是以交易系统为主要依据，这是不违背的原则。打个比方，**交易系统处在“宪法”的角色，而不是每一部具体的法令。**剩下细化的就需要经验和感觉来处理，但原则上只要下单，就要卡住 60 日均线，只要是空单，就不会是 60 日均线上面。如果违背这样的大原则，我就会卡住。

基本面也是这样，有了明确的方向，而你的操作与此背离，也是不允许的。

期货中国 16：*不同的操盘手，操作账户的模式也是不同的，不同的交易模式会面临不同的交易风险，泛金投资是如何把控风险的？*

杭国强：我们有专门的人控制风险。更多的情况我的基金经理操盘是比较独立的，但是有大的框架，比如你的资金亏了 20%，你要熔断机制停一下，如果亏损 30%你就要停止交易。因为一个人控制风险，会失误，会凭感情去操作。所有的合约持仓最高不可以超过 60%，单个品种不可以超过 40%，尽可能还是放宽的。他们只决策，下单还是我这里的下单员来操作，原则上是这样的。

期货中国 17：*在第三届期货分析师大会上，您认为“分析师应该做实盘，即使不做实盘也该做模拟盘”，您为何如此重视理论和实践的结合？*

杭国强：首先这个是**针对期货市场，实践性会更强，时间更短。**一个优秀的分析师，我们不可以要求他再成为一个杰出的交易师。但是现在的部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析师对交易的理解相去甚远，因为你分析晚，时效性就失去了，你的报告可能就没用了，而股票上分析报告有效性可能维持1～2年甚至更长。此外，期货行业的分析师如果不应用实盘交易，对本质不理解，这些分析就没有效果。以后期货行业可能不存在分析师，而需要行业分析师、研究员的配合，我认为这个是期货行业的交易特点决定的，当然这也是我对于这个行业的理解。

期货中国18：泛金投资有没有研究各种交易模型的部门？如何评定一个交易模型的优劣？

杭国强：我们有一个研究部门，但是我们基本上只对波段操作做分析研究，最近也在和期货公司合作，也在不断充实我们的研究团队。我一直重视这个部门的发展，研究的效益是远远超过某个个体的，**因为我们是团队操盘，就是要把每个部门融合发挥到极致。**

好与不好还是根据模型的类别和你所赋予它的目标来评判。你的交易周期确定了，你的盈利目标是每年30%还是100%？交易技术、盈亏比等，不同因素综合，在前提条件都确定的情况下再来定义这个交易模型的优劣。更广义来说，交易模型的条件要客观化，此外交易条件不是优化而来，而是具有普遍性的。**只有对历史数据拟合程度越高，你对未来数据才会更有把握。**还有就是要有一个监测交易系统模型的平台，来鉴定它的效果。

期货中国19：进入投资市场以来，您遭遇过的最大挫折是怎样的？当时是如何度过的？

杭国强：最大的挫折就在1994年，我之前带了2000块钱去了深圳，在牛市中挣了几百万，到1994年政策发生大的变化，就亏完了，还欠了100多万。当时股市连续3天的跌停板。坦白地说，我当时非常迷茫地度过了那段低谷时期，肯定是痛苦的、非理性的。

期货中国20：近些年来，机构投资者在中国逐渐兴起和壮大，您觉得到什么时候，我国期货市场会从散户主导的时代过渡到机构主导的时代？

杭国强：从国内资本市场的角度而言，其一，**期货市场需要有金融期货的诞生；其二，就是可以发行商品基金，**政府引导发期货基金，允许发期货投资基金，可以是信托的、阳光私募的、公募的等等。这个是期货基金的制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度条件，如果没有制度，那还将是老样子。

期货中国 21：就您的了解而言，请您说说中国目前期货私募基金的发展状况？

杭国强：第一特征是账户管理；第二特征是公司制。现在就是说这个基金是契约型还是公司型的，中国的私募在 1996 年开始起步时，就是公司型为主导的。

期货中国 22：对期货行业中 CTA 等创新的业务模式，您有着怎样的看法？

杭国强：第一，正面来说这是个促进行业发展的一个不错的模式，国外也证明了这一点。

第二，**中国的期货公司有了 15 年的历史，这个行业的精英，无论从管理上还是技术上都汇集在期货公司里。**像我们这样的公司(私募基金)，规模比较小，数量也比较少。期货公司可以作为一个市场的主导，我们在信息上都是需要期货公司给予很大的支持与合作。**CTA 的推出，可以使期货公司的某些层面从后台走向前台，实现价值的突破。**

第三，让很多真正有能力的人，多一个财富积累，个人成长的平台。与国际对接，引进国外的技术也有一个很大的促进作用。**在我国一些大型的期货公司优势还是比较明显的。**

CTA 与民间理财冲击和矛盾不是很大，各做各的，原则上冲突不大。

(访谈时间：2009 年 5 月 25 日 沈良、姚晓康整理)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)客观化交易将成为金融投资方向

访谈精彩语录：

我们应该用辨证的观点，实事求是的尺度来对待程序化交易。

无论是主观交易还是客观交易，人才都是第一位的。没有人才，交易技术的进步就变成了一句空话。

程序化交易，在交易工具的发展上起到了革命性的作用。

人的创造力是非常强的，但一定会反复发生错误，这就像风险不能消亡，只能转移。

程序化交易在产生利润的同时，还帮助我们实现客观化二次管理投资。

说心里话，我已经离不开，并且爱上了程序化交易。

人要走路，就需要代步工具，工具就有好坏之分。

程序化交易是机械的，它不能解决所有的问题，也永远解决不了所有的问题。

行情的路径是复杂的，市场的路径是多样的，我们的程序化设计是有局限的。

量化一定是帮助你实现客观化，客观化交易肯定会成为金融投资的方向。

参加不同的峰会论坛，形成了学习和进步的方法。

做量化投资，不仅仅需要金点子和强大的团队，同时还需要顶级的硬件，硬件不过关，金点子就无法实现。

期指上市的第一天我们就开始下单交易，“重在参与”。让我感到欣慰的是，期指的第一个回合，我们成功的把握住了。

商品和股指的期现套利，两者有着本质的不同，主要是交割的标准不同。

工具一定要搭配使用，不能太单一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货行情的方向很难预知，期货行情的路径更是难以预知。若买的期货先跌后涨，还没轮到你盈利就死了，时间就像个绳索套在你的脖子上，容不得你等。

股民不习惯做空，也不习惯回避做空，而且在跌幅不深的时候喜欢抄底。

不要看到他们(公募)规模大，那只是纸老虎，在金融衍生品市场上，他们也只是才起步的小学生。

程序化交易，是铁打的营盘流水的兵，策略师编一个系统，走了，但是我们可以不断去改良优化这个系统，如果是几个主观交易的操盘手走了，就什么都没了。

从事这个行业第一是兴趣使然，第二是把我的兴趣和我的事业自然地结合在一起，是人生的享受。

股票和期货的本质有着博弈的属性，参与其中本身就是人生的乐趣。

要有好的方法控制风险，连续一致性的控制风险。

期货中国1：杭总您好，感谢您再次接受期货中国网的专访。您对程序化交易情有独钟，一直在研究、使用、推广程序化交易。目前有人把程序化交易拔到很高的位置，也有人对它不屑一顾。您个人觉得对程序化交易应该给予怎样的客观评价？

杭国强：程序化交易，在交易工具的发展上起到了革命性的作用。主要体现在：

(1)它解放了投资人、决策人，让他们投入在盯盘上占全部脑力、体力劳动70%的部分获得自由。我们的交易者都需要在几分钟甚至几秒钟的时间内作出决策，很多环节我们不能有失误，哪怕一个小细节就会造成交易的失败。而程序化交易，由于它的客观化以及防守能力强，能够修补你的方法，弥补你的失误，并且规避一个极大的障碍——心理障碍。把我们投资人的决策压力解放出来，才可以更加客观的管理你的信号、你的交易。否则，一个人既要管决策，又要做交易，精力都耗费在细小的、低价值的节点上。

(2)机构投资者必须具备这种工具。在交易过程中**人的创造力是非常强**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，但一定会反复发生错误，这就像风险不能消亡，只能转移，错误是必然存在的，只是频率高低的问题。**而程序化交易在产生利润的同时，还帮助我们在管理的过程中实现二次客观化的标准。**我们很多的同行看到过、听说过程序化交易，但却没有真正享受到它增值的部分，没有体会到它帮助我们增加交易效益的辅助附带的作用，而我自己对此已经深有体会。**说心里话，我已经离不开它，并且爱上了程序化交易，**而且有那么多人性不可克服的弱点，它可以帮助或者替代你去克服。

(3)程序化交易的理念有利于我们与国际、国内就同一话题，实现无障碍的沟通交流。如果没有共同主题，你跟别人去交流，或许是“道不同不相为谋”，有了这个共同的切入点，以程序化会友，就非常容易实现了。主观交易的投资者，他的“九阳神功”、“葵花宝典”，怎么可能教给你呢？而程序化的研发过程、机械交易中机器的问题，大家都可以作为交流的话题。通过交流，对交易技术的能力有所提升，而程序化这样的主题则成为一个很好的载体。

它也存在缺点。人要走路，就需要代步工具，但工具就有好坏之分。首先它要比人走得更快，汽车也好，火车、飞机、拖拉机也罢，人类的历史进步都依赖着工具的进步，那么我们交易技术也是一样。**程序化交易是机械的，目前智能化程度还比较低，它不能解决所有的问题，也永远解决不了所有的问题。**人可以创造工具，创造智能化的机器，但得有一个历史的进程，20 年、50 年、或是 100 年。跟随着行业的发展，程序化交易必然与时代同步，并追随着时代的进程。

行情的路径是复杂的，市场的路径是多样的，我们的程序化设计是有局限的，不断地被扫出来，又不断地进去，造成回吐，从而造成资产曲线的不良表现。震荡幅度较大，它就会自动做反手，有时候大部分交易都是亏的。因此，对于资产曲线的管理，要有规则，有套路的设计管理，我们坚定的执行力是管理的保证，当然我们从研发的角度，也在不断提升程序的性能，更新换代。

期货中国 2：您研究量化投资已有一段时间，并且非常推崇量化投资，您是否觉得它是金融交易的方向？相对以往的投资方式，量化投资的核心优势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是什么？

杭国强：量化的概念非常广泛，比如算法交易，以及基本面量化的一些途径，加上函数、数学公式的方式等等，囊括了很多领域。但是根本的问题，量化它就是一个客观化，这就回到了投资理念的范畴，这是一个分水岭，而你量化的范围和程度的大小，我觉得不太重要。**量化一定可帮助你实现客观化，客观化交易肯定也会成为金融投资的方向。**

期货中国3：您推荐很多朋友看忻海写的《解读量化投资：西蒙斯用公式打败市场的故事》，您推荐这本书的主要原因是什么？它对您最大的启发是怎样的？

杭国强：我的确从中得到很多启发，而且它给予我很多力量，坚定了我投资的方向。尽管我已经坚持七八年了，但是有反复，到底行不行啊？到底能不能挣钱？到底是不是一个对的方向？看了这本书之后，我也送给很多朋友。中国投资公司已经有入股西蒙斯，这也发出一个信息，国家的公司是看好量化投资的，此外西蒙斯20年来稳定的高回报收益率，也是对我的一个信心的支撑。为什么人家20年超越巴菲特，是偶然吗？不是的。

至于这本书是否给了你一个淘金的法宝，这也是不可能的，它能给予的更多在于理念。比如**做量化投资，不仅仅需要金点子和强大的团队，同时还需要顶级的硬件，硬件不过关，金点子就无法实现。**比如速度、毫秒、微秒、高频交易、对冲。据说世界上最快的30台计算机，西蒙斯就有一台。

西蒙斯不仅让他的200名博士员工研究交易技术，而且他还邀请非金融专业的，比如仿生学、解剖学的专家到他的公司演讲，以激发策略师们的灵感。这都给予我们很多的启发。

期货中国4：请您给量化投资下一个简单的定义？

同事孙超：量化投资在我的理解就是客观化交易。投资有很多种，包括国内很多人和机构，都是主观交易。判断仅仅是主观经验的判断，在其他市场是无法复制，**而量化投资是可以复制的。**

期货中国5：2010年4月16日，千呼万唤的股指期货终于正式上市。而您曾说过股指期货是您一辈子最大的机会，看来您对股指期货充满了热情和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期待，请您说一说，股指期货具体会给您哪些机会？为什么它是您一生最大的机会？

杭国强：修正一下，股指期货应该是未来最大的机会之一。前段时间浙江卫视专访我和宁总，**就提及在期指上市的第一天我们就开始下单交易了，“重在参与”，**程序化交易同时运作，虽然同事说没有股指期货的历史数据，没有统计验证的样本，不能做，但我说间接参考现货指数，更重要的不是对错，而是参与交易，边交易边修改，边总结经验。因为就国内而言，这是全新的，而相对于其他人，我就多了一些机会。

另外我也做了 20 年的股票，对它有很深的情感，对它也相当熟悉。所以风险还是可控的，重在参与。但是你要在参与中总结规则，提升自己。期指上来后，我们每个星期都开会，调整我们的步伐和力度，第二周我们开会就确定要将 70%研发交易的力量放在股指期货上，同时 30%放在商品期货。同时，随着试验和熟悉的程度的提高，股指期货人员、资金的配置也在逐渐加强。在这 20 多个交易日里，我们也享受到了盈利的快乐，对我们研发程序化提供了宝贵的经验。**让我感到欣慰的是，期指的第一个回合，我们还是成功的把握住了。**这样下去，我相信我们可以走在股指期货投资的成功前沿。

期货中国 6：就一般的盈利模式而言，除了单边投机还有双边套利，基于股指期货的期现套利和基于商品期货的期现套利核心差别是什么？您觉得哪一种可行性更高？

杭国强：两者有着本质的不同，主要是交割的标准不同。商品方面我们没有积极投入到期现套利中去，当然也尝试过，但它是两个市场的交割，即便是在期货仓库交割，价格也不是以现货价格结算的，但是期指是现货价格结算，以人民币直接结算的。尽管期指有 4 个合约，但是它每个月要交割一次，近月和下月是循环替代的，意味着每个月都要以现货价现金清算，也就是说每个月必须会回归到现货价，这是个必然关系，这给我们很多内在基本面属性的启示，这也是我们做期现交易的内在因素。有这个前提，通过统计计算，把握性就比较高。

期货中国 7：就股指期货这一个多月的行情表现来看，您觉得中长线趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易、波段交易、套利交易、短线交易、高频交易，这5大类盈利模式是否都有一定的市场空间？就您个人观察，哪一种或哪几种更有胜出的可能？

杭国强：通过20多个交易日的体会，我们觉得短线还是有比较大的优势，由于它还在发展初期，流动性的宽度、厚度不够，高频、趋势就不太适合。随着市场发展，后面会再有变数。像5月就20几个交易日，你也不做长线，12月的或可以作为一个短期范围内的长线。**我们也在考虑长短配合，毕竟全是日内短线，还是会有一定的局限性，工具一定要搭配使用，不能太单一。**

秒杀的概念我们没有去界定过，但是我们对于集中式交易或者滑点太大造成的亏损也遇到过，我们每天交易有30多次，一次两个滑点，那就有70多点，如果乘上100手，损失是非常大的，我们已经真实遇到过了。对待这种问题，**我们会采用多交易系统组合，时间、空间上进行拆分，**你把你的100手，在20手一次的时候分批发单，10毫秒或20毫秒发一次单，或者是算法交易，只要你分开来做，不在一点同一个时间抢价格，那你被吃掉的风险就比较小。

期货中国8：您一直说各种交易方法其实就是各种各样的武器，那么随着股指期货的上市，您的武器库有没有增加新的武器？新的武器战斗力如何？

同事孙超：武器的战斗力需要时间来衡量。新的武器肯定有，10多套新的程序化系统，这段时间我们认为表现还是满意的。

杭国强：不但在武器上要有，还要在运营模式上，要有新的、适当的、适应投资环境的投资盈利模式。

期货中国9：期货投资是高度对抗的游戏，只有比对手强大才能相对胜出，就您多年的投资、管理经验来看，哪些因素可以决定或影响交易者的成败？

杭国强：三大因素：**①心理因素；②资金因素；③信号。**但就程序化而言，更多的是机器问题，你的机器性能优越与否、技术水准、自动化程度都是重点。此外，你的机器也好，系统也好，还是要人使用的，交易管理非常重要。

未来我们会把策略开发、硬件基础和前面讲的因素综合考虑，**进行投资管理过程的研究，**加大探索的力度。管理出效益，这方面非常重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 10：*您认为一个投资者从股民变成期民会付出很大的代价，为什么这么说？您觉得哪些类型的股民可以考虑参与股指期货？*

杭国强：我自己也是股民过来的，开始两年没有动单，都是在寻找高手，因为期货跟股票有很大的差别，首先就是它的杠杆作用。股票曾经可以透支一倍，但也会亏钱，一倍的杠杆都受不了，不用说 10 倍了。其次期货还有个时间问题，股票只要是自己的钱可以扛一年，甚至 5 年，**而期货行情的方向很难预知，期货行情的路径更是无法预知，若买的期货先跌后涨，还没轮到你盈利就死了，时间就像个绳索套在你的脖子上，容不得你等。**你就输在时间上，它不让你扛，这就是它和股票的差别。20 多年来也证明了这点，在这个市场上很多人付出了代价。最后**股民不习惯做空，也不习惯回避做空，而且在跌幅不深的时候喜欢抄底，**抄错他也不怕，最后只能被迫砍掉。这几点都是最致命的，如果股民来参与最好是固定的小额资金。

期货中国 11：*就目前来说，我国的私募比公募对股指期货更有热情，您觉得为何私募比公募更积极参与股指期货？股指期货对我国的私募江湖和公募江湖将产生怎样的影响？*

同事孙超：**公募其实是天然的多头，他做空是赚不到钱的，因为他们用的是基民的钱。而且他们也没有做空的经验和习惯，他们的投资理念中，就是死多头。**像上次的会中(投资基金 50 人论坛)，可以听出来，哪怕是跌 20% 他也是做多，当然这也有他的理由在里面，另外市场是熊市的话，没有人去买基金，那就是“巧妇难做无米之炊”。甚至说他在熊市中，觉得会跑赢大盘，大盘跌他选的股票会涨，他们的思想定势主要在这里，所以他们参与期指的热度未必比私募高，因为私募是追求绝对收益的，并不说我比大盘少跌 10%，我就战胜大盘。**公募的思维是和大盘相比，立场上有很大区别。**

杭国强：中国 20 年的股市，公募都是老股民，养成了 20 年的习惯，要改很难。改革是要付出代价的，转型也是要付出代价的，**不要看到他们规模大，那只是纸老虎，在金融衍生品市场上，他们也只是才起步的小学生。**

期货中国 12：*在您眼中，我国做得比较好的私募有哪几家？*

杭国强：这还真接触不多，因为很多私募集中在股市的阳光私募，大约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

200 家，期货市场上 80%都是从证券市场转来的，都是具备丰富证券投资经验，但都是一种不太科学的模式，以个人为核心，没有以团队模式进行力量整合，这个人行，今年赚钱，不行整个公司就不行。

他们在理念上大多数是判断型交易，判断的结果和路径正确与否，对他的影响非常大。股指期货的推出，金融行业的结构性转变势在必行。**而程序化交易，是铁打的营盘流水的兵，策略师编一个系统，走了，但是我们可以不断去改良优化这个系统，而如果是几个主观交易的操盘手走了，就什么都没了。**

这样的模式是我们过渡时期的一个模式，一定会转型的，一定会走向完善成熟。好的私募还比较少，大部分是靠天吃饭的，某些可能有资金、信息的优势，能够做的相对好一些。当然，也许是我们接触面比较小，有一些优秀的私募我们没有接触到。

期货中国 13：我国的股指期货上市之后，期货市场的容量进一步扩大，可容纳的资金、可能达到盈利空间也进一步放开，您觉得在此背景之下，相关海外的基金或投资人会不会通过各种渠道参与国内的股指期货？如果他们来了，国内的基金经理能否应付？

杭国强：我认为海外基金进入中国优劣兼备。国外的基金有他们优秀的理念和工具，我以前也是走出去，去日本学习，以后有可能的话我会引进一些技术合作、工具合作，可能在相当的时间内，要走出去，请进来。但是我们目前的沪深 300 标的物、A 股市场，肯定是我们更加熟悉、更有经验，无论政策面、资金面、技术面、基本面。沪深 300 个股票，10 个最重要的权重股票，这些企业的经营状态、高管的情况，他们远远没有我们熟悉，特别是中国的政策市更没有我们熟悉，人文、语言、货币等等都是如此，所以不用担心，国内的市场我们有更多的经验。

期货中国 14：您曾指出“永动机永远不存在，任何一种投资工具都有亏有赢”，那么作为一个投资公司，如何追求相对稳健的年化收益？

同事孙超：好的年化收益工具不能单单依赖一个，就是说，不光是一个系统的组合，还涉及资金的管理和组合的管理，这方面做好，年化的收益就会比较好而且相对稳定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 15：您做了 20 年股票、7 年期货，从中得出的最大人生感悟是什么？

杭国强：感悟很多，**从事这个行业第一是兴趣使然，第二是把我的兴趣和我的事业自然的结合在一起，是人生的享受。**我的员工也是，基本加班到晚上 10～11 点，没有加班工资的，就因为爱好和乐趣。我们有一个姓杨的博士，他亲戚问他，你为什么要去泛金？他说："有一个老板给他发工资，让他去打游戏机，你说奇怪不奇怪。"

此外，**金融行业可以交很多朋友，天下股民是一家，以股会友，**到哪里都可以调研上市公司，边旅游边走访还调研。

股票、期货我们做的是二级市场，**它们本质有着博弈的属性，参与其中本身就是人生的乐趣。**

期货中国 16：在金融投资市场 20 年，您曾经历的最大成功和最大失败分别是怎样的？能否和我们分享？

杭国强：成功方面，分三个阶段：

第一**就是金融街的重组上市，**中国商业地产的龙头，现在也是中国数十年来涨幅最大的股票之一，我在其中也获得了很大的经济利益和社会影响。

第二就是在 2006～2007 年牛市，参与到了阳光私募的行业当中。从无到有，参与中国第一批阳光私募。

第三就是参与了现在的股指期货，小试牛刀。

失败是在 1994 年，1992～1993 年时赚了不菲的钱，1994 年国家宏观调控，股票跳水，我亏完所有的钱，还倒欠很多，这个教训也很大。**之后对熊市的规避就非常谨慎，也躲过了不少毁灭性的灾难。**

期货中国 17：最后，请您给即将参与股指期货的普通投资者一些忠告或建议？

杭国强：**坚持一个方法，**修炼、学习、提升；**坚持一个投资理念；加强团队合作的意识，**互助的意识，哪怕几个自然人、几个朋友，也可以分工合作提高业绩、提高执行力；**要有好的方法控制风险，连续一致性的控制风险。**

（访谈时间：2010 年 5 月 25 日 沈良、姚晓康整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14. 陈剑灵：成功的投资者都是系统化交易者

（期货程序化交易）

陈剑灵： 深圳开拓者科技有限公司（交易开拓者 TradeBlazer）总经理；职业交易员。2005 年在商品期货使用无人值守的程序化交易系统，取得较好的收益。该程序化策略通过大量的组合，有效的降低了风险，资金增长稳定。

陈剑灵 2006 年以 98 万元入市，截至 2010 年 12 月 31 日，该账户资金已经增长到 3093 万元。该账户参加了上海中期 2010 年程序化交易大赛，获得盈利绝对值第一名，机组第二名。

访谈精彩语录：

交易理念有大的理念，也有小的理念。

市场充满了随机性，所以长期稳定盈利难度非常大。

交易策略的操作和执行是程序化交易的一个优势。

这个市场 90%的投资者不能盈利，这个现象能不能改变？其实是不能改变的。

我们不应该去考虑甚至都不能想，让 100%的客户都盈利。

对个体来说，他可以脱颖而出，但他后面会有一个巨大的亏损团队，它根本的原因是这个市场的博弈环境。

在这个市场里盈利，你必须要有优势，程序化交易或许是一种优势。

程序化就是把自己的交易规则定量化，但并不是所有的规则都能完全定量化。

比程序化更宽一层的，应该是系统化交易。

我相信，在投资上成功的人，都是系统化交易者，虽然他不一定使用程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序化交易。

趋势跟踪的精髓在跟踪，你一直在跟，跟上了你就赢了，中间的折返、震荡所造成的亏损，这些都是必然的。

我的方式是相对随机入场。

最终不使用程序化交易，在计算机时代的结果就是你拿着大刀长矛和别人飞机大炮对打。

目前国内程序化交易，大机构使用的还很少，主要存在于一些中小型的投资者，而且大部分使用的都是投机的模型。

交易的主要因素不是程序怎么怎么好，而是他对市场怎么理解，自己形成一种规则在走。

我认为三五年之后，一些大的机构和基金，他们也会使用程序化交易。

程序化的交易量或许可以占到整个市场的 1/4，甚至 1/3 以上，这是我期待能够达到的水平。

期货中国 1：首先感谢陈总在百忙之中能够接受期货中国网的专访。从 2005 年开始，您使用程序化交易系统实现了平均每年 200%以上的收益，请问，您使用的是一个程序化交易模型，还是多个模型的组合？是怎样的交易理念、投资策略和操作执行让您取得如此稳定的高收益？

陈剑灵：我首先说一下这个 200%的“收益”，实际上它从一个账户来说还不止这个数字。因为在一定情况下，我会加仓，所以每年单笔资金收益大约在 100%多，而如果用复利去计算的话总收益就不止 200%(当然随着资金规模的增加，复利会大幅减少)(对于中小资金，重要的是慢起步，享受几何级数的增长)。

其次，关于使用的交易模型，**我刚开始只使用了一两个交易模型，后来组合了很多，**包括多周期的、多品种的、多个市场的，甚至有套利的模型。

交易理念这个问题，要看从哪个角度去讲，**交易理念有大的理念，也有小的理念。**我目前使用程序化交易所持的理念有两种：第一，从小的方面来讲，方法一定要尊重趋势，它可以是投机的，或套利的，它会按照正确的模

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型去做；第二，大的理念就是对市场的一个认识，你怎么来认识这个市场的这个格局？市场盈利的机制在哪里？你有什么优势在市场盈利？对这些问题的思考就形成了我对交易的一个理念。

我们进入期货市场，发现长期稳定盈利的投资者特别的少，为什么呢？因为市场存在一个随机性。但是我们的交易是在一个完全随机的市场中进行，就和赌博市场一样是不能盈利的。期货市场内在还蕴含着非随机性，我用随机的方法来做它，而最终会让我盈利。这是我对市场的第一个认识，**市场充满了随机性，所以长期稳定盈利难度非常大。**

另一个，就是这个市场的投资者结构，你所处的市场中，你在什么样的位置？也就是说你的优势在什么地方？你的不对称优势在哪儿？**没有优势是谈不上盈利的**，所以我运用我的工具，加上我的思考，来建立这方面的优势，我才能盈利。**交易策略的操作和执行是程序化交易的一个优势**，因为你对你的程序交易进行测试以后，至少会知道交易时的最坏情况，这就有助于你在逆境的时候保持交易的连续。

期货中国 2：您觉得 90%以上的投资者无法实现盈利的根本原因是什么？

陈剑灵：其实我们先退一步讲，**这个市场 90%的投资者不能盈利，这个现象能不能改变？其实是不能改变的。**

这就像是一个生态环境，你无法去改变它。它跟社会的整个布局也是一样的，是一个金字塔。作为一个个人投资者，他肯定会努力往上走，使自己成为少数人。**我们不应该去考虑甚至都不能想，让 100%的客户都盈利。**

这个格局不能变，所以对个体来说，**他可以脱颖而出，但他后面会有一个巨大的亏损团队，所以他根本的原因是这个市场的博弈环境。**

期货中国 3：程序化交易能够给投资者带来的最大帮助是什么？

陈剑灵：在这个市场里盈利，你必须要有优势，程序化交易或许是一种优势，能让你从巨大的亏损团队中脱颖而出，成为少数的盈利者之一。程序化交易让你多一个机会，当然这个机会不是天上掉馅饼，需要你的努力，而且非常的困难。

你知道程序化的执行难度难到什么程度？一次信号出来，能坚持执行的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会超过 90%；但能连续坚持 10 次的，可能都不超过 50%；能连续坚持 100 次的，不超过 10%；能一直执行下去的，可能都不会超过 1%。就这一点来说，使用程序化交易的格局也是动态的。**所以对整个市场大部分人都能够盈利的状态，我还是比较悲观的。**

期货中国 4：是不是所有的交易方法都可以编成程序，成为自动下单的程序化交易模型？

陈剑灵：基本上都是可以的，但是实际上这是一个定性转成定量的过程，这个转化其实也是比较难的。这是一个计算上的差异，比如我们目测一个东西，你看似简单，但是转化成程序是非常难的，很难定量描述，这也是程序化交易存在的一个瓶颈。所以说我在做程序化的时候，有时也做类似的准程序化，按规则执行，按我的判断模式判断，因为有一部分很难转成真正的程序化。

程序化就是把自己的交易规则定量化，但并不是所有的规则都能完全定量化。我觉得比程序化更宽一层的，应该是系统化交易，实际上我相信，在投资上成功的人，都是系统化交易者，虽然他不一定使用程序化交易，但他会按照他的规则在做，这是一定的。

期货中国 5：有不少投资者一开始对程序化交易信心满满，但是使用一段时间后又放弃了自动化交易，回到了手动交易，您觉得主要原因是什么？

陈剑灵：原因是多方面的，**第一，他对程序化交易的理解不够；第二，他的编程能力不够；第三，他对盈亏的认识，就是投资理念上还是有欠缺的。**这三方面原因导致他出现短期亏损之后，认为程序化交易不能盈利。

那么，他为什么开始的时候会对程序化交易信心满满呢？主要就是面对测试报告非常有信心。其实测试报告所反映出来的东西不一定是真实的，他的编程也可能有问题的。另外，即使测试报告成绩再好，也会出现连续的亏损，让他不能接受。

对以上问题认识不够，导致他放弃了这个方法。

期货中国 6：系统化交易者，可以让赚钱的交易行为不断复制，但是市场波诡云谲，我们如何才能在高度随机的价格波动中寻找到非随机的部分，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每次都把它有效捕捉到变成盈利交易？

陈剑灵：我刚才讲了，我的交易其实并不是去捕捉那些非随机的部分，市场是随机波动的，要捕捉到它非常的困难，那么我是怎么做的？我们讲趋势跟踪，什么是跟踪？你跟踪一个人是怎么跟踪的？你不知道这个人上哪儿去，他有目的地，但是你不知道，所以我觉得**跟踪不包含判断、预测以及捕捉到这些非随机部分的含义。你一直在跟，跟上了你就赢了，中间的折返、震荡所造成的亏损，这些都是必然的。**

所以，我所做的东西，并不是为了寻找非随机的部分，当然我也在努力寻找非随机的部分，为什么这么说，怎么理解呢？我们假设说交易有几个部分组成：

第一，预测分析入场点，不一定非常准确，这只占交易成功部分的10%；

第二，出场点，这个很难，或许占成功部分的40%；

第三，就是资金管理，占50%。

其实，真正的交易，出场的变数很少，你把合理的出场管理和资金管理确定下来，就没有什么可以改变的了。所以，剩余的10%(入场)，我们还有余地，还需要去努力。当然，有些努力的寻找是徒劳无功的，但是我们要辩证的看待这个问题。**如果你(出场和资金管理方面还不完善)而一味地去追求这些非随机部分，会造成你策略的不相匹配，因为你在追逐的是10%，而放弃了90%。我的进场方式是相对随机入场。**

期货中国7：您觉得应该如何评估一个程序化交易系统的有效性？如何对比不同程序化交易系统的优劣性？

陈剑灵：这个问题很关键。**一个程序化交易系统，首先要关注它的交易次数**，否则它就在执行度上可能有所降低。另外，**你要看它的资金曲线**，这个资金曲线是一个广义的概念，资金曲线的影响是很多的，包括每笔平均盈利、平均的单笔亏损、最大回撤次数、最大回撤幅度、胜率等都要综合考虑。

期货中国8：近年来我国的期货私募基金和投资公司不断发展壮大，您觉得这一群体对程序化交易是否有需求？他们的需求和普通的个体投资者的需求是否会有所不同？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陈剑灵：我觉得这个需求非常大。我最近在南华的系统化交易论坛上做了交流，**短线系统对稍大规模的资金也有适用性**。因为以前的短线系统往往是以一个价位为进出场点，一个价位很多资金进出场就存在冲击成本的问题，如果短线系统单笔盈利率是比较低的，大笔资金进入的话，肯定是不行的。这里做两种改变，第一种在测试上面的改变，我不是按一个点进去，我只是按信号出来，取一个时间段的平均价做一个进出场测试。另外，进场的时候可以使用被动策略，比如说它是一段时间的平均价进去，那就很简单，就是按这个时间平均价格策略来执行。如果这样能做的话，就可以适用大的资金。像国外的对冲基金一样，做很多价差交易，寻找对冲风险的一些交易机会，可以容纳的资金量就更大。

不充分利用计算机的优势，在计算机时代的今天就相当于是你拿着大刀长矛和别人飞机大炮对打。在另外一方面而言，很多价差波动，人工是无法去监控的，只有计算机去监控，这也是大规模资金、私募基金的特别需要。

期货中国 9：*请您向中国的期货投资者简单说一说国际成熟市场程序化交易的使用情况，以及目前我国期货行业程序化交易的现状？*

陈剑灵：我从国外回来的人中了解到，他们使用的都是对冲一类的交易，在我们国内理解就是套利的交易，甚至使用一些期权模型来做。我没有实地考察过，具体也不是了解很多。

目前国内程序化交易，大机构使用的还很少，主要存在于一些中小型的投资者，而且大部分使用的都是投机的模型，类似于趋势跟踪等等。套利方面，仅仅是使用一些工具，还谈不上模型。

期货中国 10：*对交易开拓者的合作伙伴，也是中国期货程序化交易的主要推动者之一——上海中期开发的 100 余套程序化交易模型，您是如何评价的？*

陈剑灵：这对程序化的推动是很好的，他们开发了很多模型，即使再简单的模型，都有利于程序化交易的推广和普及。

另外涉及程序化的一个使用，是否有效，是因人而异的，因为客户使用的时候，或许某个模型在测试的时候不一定非常好，但是他使用起来就特别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好，为什么？他结合了自己的时机选择。所以如果时机上选择比较好的话，你不用程序化交易也会得到不错的收益，**交易的主要因素不是程序怎么怎么好，而是他对市场怎么理解，自己形成一种规则在走。**

期货中国 11：最后，请问陈总，对我国的期货程序化交易，您所能看到的前景是怎样的？

陈剑灵：我们做的是一个程序化交易的一个平台，我们希望这个平台使用的客户越来越多。

我认为三五年之后，一些大的机构和基金，它们也会使用程序化交易。程序化的交易量或许可以占到整个市场的 1/4，甚至 1/3，这是我期待能够达到的水平。

（访谈时间：2009 年 8 月 2 日 沈良、姚晓康整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15. 周宗涛：金融开放后，华尔街未必是上海滩的对手

（海外私募基金）

周宗涛：周宗涛，字宗源。加拿大福湃金融(VP Financial)总裁、上海福跃投资管理有限公司董事长、加拿大易道文化研究会会长、金融投资顾问、资深操盘手、外汇及期货交易指导老师。著有《时空交易》一书，是时空交易理论的创立者和时空交易战法的倡导者，其“时空交易”思想在国内外金融投资领域正在产生越来越大的影响。

访谈精彩语录：

我们把自己定义为资本市场的投机者，以盈利作为唯一的交易目的。

作为专业的交易者必然要采用系统化交易的模式，或者说要有一套严格的交易程序。

如果真有这样一种能够自动赚钱的交易系统或交易软件，那么全世界的钱都会跑到它那里去了。

我们根据时空交易理论开发了一个很好用的交易系统，叫做时空交易系统。

我采用程序化做交易，但同时也是个主观交易者。这两者非但没有矛盾，而且一定是一个完整统一体。

在外汇和期货行业，能一个月赚30%的人我见过很多，但是能每个月都赚30%的人我一个都没有听说过。

没有人能够拍胸脯保证每个月都赚钱，至少我做不到。

我们做交易，能赚多少钱其实是由市场决定的。

对我来说，每年夏季在太平洋上航海和钓鱼要比做交易重要得多。

我做交易没有太大压力，没有贪婪也没有恐惧，只想把每一单交易做到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好。

《时空交易》的核心思想和内容就是："明道、取势、优术"这6个字。明道就是明悟交易之道；取势就是取舍行情趋势；优术就是优化交易技术。

如果我能启发一个人的智慧，这要比他从我这里无论获得多少交易知识和交易技术都要管用。

一个只有经验和知识而没有悟性和智慧的人是一定做不好交易的。

现在的问题是理性主义已经被西方思想界所证伪，而科学思想又无法具体处理那些具有不确定性的事物，比如市场行情。所以在这种情况下，那些具有东方思维特征的交易者自然就占了上风。

至少在两三年以前我就说过，如果我们国家真正实行金融开放，华尔街未必是上海滩的对手。

国内的朋友不要盲目崇洋，其实中国传统思想文化是最有生命力的，其境界要远远高于西方科学思想。

就我个人的认识而言，我认为投机不是一门科学，这是毫无疑问的。

现在很多人也把"投机是一门艺术"挂在嘴边，但是他们还是在用科学的思维处理这门艺术。

如今的金融资本市场不仅具有物质性，而且还具有精神性。

西方科学只对那些可以确定的物质的事物有效，对不可确定的精神的事物，西方人只有去请教上帝了。

我们研究市场，知道市场是人类理性思维的产物，但是这个理性思维的产物本身却是非理性的。

西方社会目前正陷入一片迷思之中，金融危机就是这种迷茫思想的一个直接后果。

如今人类社会精神创造财富的能力，早已不是50年以前劳动创造财富的概念。看清这一点，对我们的财富人生至关重要。

我们不能说华尔街被淘汰了，只能说华尔街所建立起来的那套金融体系终于崩溃了。

旧的金融体制崩溃了，新的金融体制正在建立，我们正处在这样一个当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口，所以必须重新审视我们眼前的这个金融世界，看看机会到底在哪里？

所谓的艾略特波浪理论、江恩理论等等在市场上广泛流行的所谓技术分析方法，从来就没有被证实有效过。实际上那些精通这些所谓理论的华尔街精英们已经随着这场金融危机被华尔街所抛弃。

在我看来，这些所谓的技术分析的方法之所以不能有效指导交易，其最直接的原因就在于不能解释和应对市场的不确定性。这些技术分析方法本身又都是建立在一些假设的理论基础之上，所以通过技术分析得出的结论必然也只可能是一种假设。

技术分析只能用来分析已经发生过的市场行情，了解过去，而无法确定未来或即将发生的市场行情。

股指期货是一个具有里程碑意义的金融衍生产品，股指期货所引爆的财富效应将超出许多的人想象力。

我认识的高手通常对传统的儒释道文化多少都有所感悟。

宗源交易语录：

交易者永远无法确定市场行情的变化趋势，交易者唯一可以确定的是市场行情总是处在不断的变化之中。

交易者和市场之间其实达成了这样一种真正交易：市场获得了交易者的资本金控制权，交易者获得了市场给予的盈利希望。

时间是衡量交易的唯一尺度！时间为交易者获得了盈利，时间也给交易者造成了亏损。

所谓短线交易通常就是指投机交易。投机又叫投资机会，就是利用时机牟利，投机者所交易的对象其实是一个不确定的“机会”。

投机必定是一种即时交易行为，投机者交易在当下，盈利在当下。

投机者首先控制一切风险，失去对风险的控制就意味着投机变成了赌博。

止损不是交易的目的，只是防范风险的一种措施。

设定止损不是为了触发止损，而是为了尽可能避免被止损。

“以小搏大”是指以小的风险去博一个大的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为正确的交易而战！不仅要把赚钱的交易做得精准到位，而且要把亏损的交易也处理得非常正确。

任何一单交易，盈利都是由市场决定的，交易者所能做的只是尽量减少亏损。

蜡烛图是最好的，也是交易者仅需的一种技术图形，是交易者与市场进行沟通和交流的一种通用的市场语言，只有熟练掌握了这种市场语言，交易者才能真正做到了解市场、感悟交易，并且成为市场行情的知己朋友。

期货中国 1：宗源老师，您好，感谢您在百忙中接受期货中国网的专访。您在国外成功运作和管理期货、外汇基金，一般而言，在国外一个正规的基金由哪些人员组成？各成员之间是如何分工协作的？

宗源：在北美设立一个基金相对国内而言比较容易，就是开一家公司。但是管理基金要受到非常严格的法律约束，而且每个地区的法律又是不一样的，比如在多伦多可以从事的投机交易活动，在温哥华就未必是合法的。因此，首先要了解当地法律，在法律允许的框架内从事交易活动。

通常一个基金由基金所有人（基金股东）和基金管理者（基金经理）组成。大型基金会设立一些部门，比如会计和投资经理（操盘手），以及市场营销人员，员工人数一般不会很多，即使一个管理着上百亿美元资金的基金，员工人数通常也就是 10 来个人左右。我管理的是一个小型基金，属于合伙性质的投资公司，并不向社会招募资金，所以没有那么复杂。我既是基金管理者，也是主要的操盘手，同时也是风险控制者。

期货中国 2：您在北美管理的基金，一般给客户的收益预期是多少？客户最大的风险承担是多少？基金盈利了是怎么分红的？

宗源：一般给客户（也就是合伙人）的投资收益预期是 30%，如果低于 30%基金管理者不参与客户投资部分的资金收益分红。我们设定的年度盈利目标是 90%，一般达到这个目标就清盘结算，然后重新开始。**客户所需要承担的最大风险一般不会超过所投资金的 20%。基金盈利部分管理者提成 30%，客户提 60%，还有 10%扣除基金营运费用，其余或归入基金，或依旧按 3∶6∶1 比例分红。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国3：您在北美运作的基金主要参与哪些类型、哪些品种的投资？一般情况下仓位怎么控制？风险怎么管理？

宗源：**我们主要做外汇和指数期货交易。**具体做哪个品种要根据我们对当下市场情况的研究结果来决定，以机会最大为原则，并没有固定不变的交易对象。

我们把自己定义为资本市场的投机者，以投机作为唯一的交易理念，只投资机会，因此相应的交易策略只能是"以小搏大"，以尽可能小的风险，去博取尽可能大的机会。**表现在操作上就是"小风险，大仓位。"**

期货中国4：您运作的基金，采用的是系统化交易(或程序化交易)还是主观交易？

宗源：**作为专业的交易者必然要采用系统化交易的模式，或者说要有一套严格的交易程序。**但是交易系统或交易程序并不等于机械化交易或软件化交易，你不可能事先设定好一些参数，然后把交易交给电脑去做，让电脑帮你赚钱，而你一边喝咖啡、听音乐去了。我知道现在有些人是这么做的，现在许多交易平台也确能帮你做到这一点，但是**在我看来，这是很荒唐的一件事。如果真有这样的能自动赚钱的交易系统或交易软件，那么全世界的钱都会跑到它那里去了。**

我根据时空交易理论开发了一个很好用的交易系统，叫做时空交易系统。顾名思义，这个交易系统具有时间和空间双重特性，和市场行情的基本特性相吻合。尽管如此，它还是需要由操盘手来操作和掌控。好的交易系统就好像是一辆性能优越的赛车，可是如果没有人驾驶，它也不会自动跑完全程比赛。**在做交易的时候，操盘手是不允许离开键盘的，否则就不叫操盘手了，这和开车时手不能离开方向盘是一个道理。**以前做外汇交易对我来说是一件很辛苦的事情，只要有仓位，就会一直盯着盘，甚至一连几天不睡觉，中间断断续续地打几个盹儿，幸亏这样的情况不多，否则真要把人给累死的，但是反过来说，遇到这样的情况往往都是赚钱的大机会。

我可以简单介绍一下我的工作和生活环境。我住在北美太平洋海岸附近的一座海岛上，房子坐落在森林里，环境优美而宁静，出门步行5分钟可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看到大海，15分钟可以穿越原始海岸雨林走到海边……那里人很少，动物很多，像野兔、浣熊、小鹿几乎天天在家门口转悠，经常到院子来里吃草、啃树叶……**我做交易的时候类似于闭关修炼，交易时间杜绝一切社交活动，专心致志做交易。**只有在完全平仓交易结束后才会出去走走，放松一下紧张的精神，缓解一下疲惫的身躯。每隔一段时间，我会放下交易，去航海、钓鱼，或者去旅行，这对调节我的身体和精神状态非常有帮助。

我采用程序化做交易，但同时也是个主观交易者。这两者非但没有矛盾，而且一定是一个完整的统一体。如果你了解我的时空交易系统的交易原理就很容易理解我的这一说法。

期货中国5：听说您2008年运作的基金，只交易了三四个月就实现了100%左右的收益，那时您把基金停了下来，当时为什么没有继续交易，争取更大的收益？

宗源：我的年度盈利目标是90%，一般达到这个目标就清盘结算，然后重新开始。

在开始交易之前，我会花上一个月左右的时间研究市场，一是寻找最佳交易对象；二是调整状态踏准交易节奏。这样一旦进场，基本上都能抓住比较好的时机。如果交易顺利的话，一般三四个月就能实现预期收益。如果运气不好，大势背离，也不会勉强交易，而是等待下一个机会，重新调整交易节奏，准备新一轮交易。

其实，只要一年的交易收益能够达到60%，我也认为是及格了。

有人说你4个月能将资金翻一番，一年不是能翻8番吗？听上去好像是这样，可是实际操作上并不是那么回事儿。一旦这样去想，那么赚到的钱很快就会亏回去。

我通常会告诫我的学生，要他们把每个月的盈利目标锁定在10%，只要当月交易盈利超出10%，一旦交易不顺就立刻打住，千万不要再亏回去。如果真能做到这一点，一年累计下来就是至少160%的盈利，非常了不起了！我的一个学生曾经对我说：老师，我一个月就能赚30%。我问他：你能保证每个月都赚30%吗？他回答说：不能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我想说的是，在外汇和期货行业，**能一个月赚30%的人我见过很多，但是能每个月都赚30%的人我一个都没有听说过。没有人能够拍胸脯保证每个月都赚钱，至少我做不到。我们做交易，能赚多少钱其实是由市场决定的，不是我们想赚多少就能赚多少。**我们所能做的只有控制风险，努力去做好每一单交易，尽量少亏钱，至于市场能给我们多少钱赚，那真要看我们的运气了。**一旦市场把钱给了我们，那就牢牢把钱收好，千万不要因为贪婪，又被市场收回了。**

那些一心想着"今年我要翻几番"的交易者，最终的结果很有可能是一番不翻，连本钱都让市场收去了。在市场交易中，无论你赚多少个100%，只要亏一个100%，就血本无归。

期货中国6：当基金得到较好的收益时，您会停下交易，并把时间花在驾驶帆船、航海和出海钓鱼等事情上，一年下来，休闲的时间多于交易的时间，对您而言，更喜欢交易还是航海？您是如何分别看待"赚钱"和"享受"这两件事的？

宗源：对我来说，做交易和航海、钓鱼都是我生活的一部分，也都是一种享受，都是我喜欢做的事情，我从来不做我不喜欢的事情。对我来说，每年夏季在太平洋上航海和钓鱼要比做交易重要得多。我现在一年中的时间安排基本上对半分，6个月用来航海、钓鱼、旅行和度假；6个月用来做交易、授课、处理基金和公司业务。无论基金收益好坏，公司收入多少，我个人这一年的时间安排大致不会改变，这就是我现在的生活。**我不需要为了生存去和别人争什么资源，我只想做一点自己喜欢的事情，过一种自在生活。**我已经能够做到这一点，这或许正是我做交易最大的优势，**我做交易没有太大的压力，既没有贪婪也没有恐惧，只想把每一单交易做到最好，所以自然就会做的比较好一点，对交易的感悟自然也就比较深刻。**

期货中国7：您的培训课程和实盘交易的核心思想可以用6个字来描述，即"明道、取势、优术"，能否简单解释一下这3个词在交易中的含义？以及它们之间互相的联系？

宗源：《时空交易课程》的核心思想和内容就是："明道、取势、优术"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这6个字。

明道就是明悟交易之道，帮助学员认识市场，了解交易，树立正确的交易思维；**取势就是取舍行情趋势**，重点破解趋势之迷，让学员明白什么是趋势？取什么势？以及如何取势？解决交易进场点的问题；**优术就是优化交易技术**，重在传授交易技能和交易技巧，指导学员如何正确执行交易，解决出场点的问题。

明道、取势、优术，概念清晰，秩序分明，定位精准，内容扼要，功能独立，操作一体。新手可以用来规范交易行为，熟手可以用来稳定交易成绩。

期货中国8：您的学生和弟子遍及海外及中国各地，您觉得学员们在参加培训时最想得到的是什么？您最想教给他们的又是什么？

宗源：我感到学生们最想得到的有两样东西：一是精神上的鼓励和支持；二是交易上的方法和技巧。我在尽可能满足他们这两项要求的同时，最想做的事情就是启发他们做交易的智慧。**如果我能启发一个人的智慧，这要比他从我这里无论获得多少交易知识都要管用**。俗话说：师父领进门，修行在个人。凡**是知识都是可以通过求学或自学得到的，而智慧是学不到的，一定需要外界激发和内在感悟。一个只有经验和知识而没有悟性和智慧的人是做不好交易的**。

期货中国9：您接触过较多东方和西方的操盘手、投资者，据您的观察了解，东方人和西方人的交易思维有何不同？您觉得谁更具优势？

宗源：金融资本市场交易源自西方资本主义经济发展模式，所以总体上讲目前市场中的交易思维主流上都是西方化的，都是理性主义、科学思维的产物。**现在的问题是理性主义已经被西方思想界所证伪，而科学思想又无法具体处理那些具有不确定性的事物，比如市场行情。所以在这种情况下，那些具有东方思维特征的交易者自然就占了上风**。所谓东方思维，就是道的思维，就是时空一体，阴阳合一的思维，也就是老子所说的对任何一个事物既要观其微，又要观其妙。观其微是研究事物的形体，可以用科学的方法去研究和求实；观其妙是通过观察事物的现象来体悟事物的内涵本质。对市场交易这一事物来说，观其缴就是研究交易原理和市场结构，以及价格机制；观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其妙就是体悟市场行情的不确定性，寻找最佳的交易时机。

在北美，华人交易员的交易成绩是有目共睹的，各大基金都争相聘用华人交易员，这和华人骨子里的东方思维习惯有很大关系。所以**至少在两三年以前我就说过，如果我们国家真正实行金融开放，华尔街未必是上海滩的对手。**

我们中国人可以很清晰地了解并且很容易就掌握西方的哲学思想以及科学技术，但是我们的西方朋友们通常很难理解中国的传统思想文化，比如什么是道？什么是阴阳五行？他们同样也想不通的是：为什么中国改革开放 30 年，邓小平先生的一个“韬光养晦”就让中国从一个经济上的弱国悄然变成了美国最大的债主？“中国崩溃论”在西方一度很有市场，结果他们看到中国非但没有崩溃，反倒越来越强盛，最终崩溃的却是华尔街。这次美国总统奥巴马访华，说要派遣 10 万美国青年到中国来留学，究竟是什么东西开始吸引这个世界上科学最发达、技术最先进的国家放下身段到中国来学习呢？这些现象值得我们深思，**国内的朋友不要盲目崇洋，其实中国传统思想文化是最有生命力的，其境界要远远高于西方科学思想。**

期货中国 10：*在您的文章中，我们看到这样的观点“投机是一门艺术”，但也有人认为投机是非常严谨的概率统计，具有极强的科学性，您对此怎么看？*

宗源：“投机是一门艺术”，这句话不是我发明的，是《大投机家》一书中安德列科斯托拉尼说的，好像索罗斯也说过同样的话，我认同这种说法。

就我个人的认识而言，我认为投机不是一门科学，这是毫无疑问的。说投机不是一门科学，主要是针对投机的对象不具有科学研究对象所必须具有的可确定性而言。**现在很多人也把“投机是一门艺术”挂在嘴边，但是他们还是在用科学的思维处理这门艺术。**

科学通常是用来研究物质世界中那些可以被证实的存在，而投机交易的对象——**资本市场不仅具有物质性，而且还具有精神性。**打个不一定恰当的比喻，市场就好比是一个人，科学可以把这个人当成一个生物体来研究，于是产生了所谓的西医科学，但是科学至今琢磨不透人的思想意识、思维活动以及人的情感，通常这类涉及精神领域的事物在西方都是归上帝管的。**西方科学只对那些可以确定的物质事物有效，对不可确定的精神事物，西方人只**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有去请教上帝了。

国内现在有些人脑子里只有科学，崇拜科学已经到了迷信的地步，对市场的不确定性视而不见，对任何东西总想拿一把科学的尺子去衡量一下。

我是学科学出身的，我以前在国内的技术职称是上海市科委颁发的科技管理工程师。我专门研究过科学和技术的问题，科学思想的确是一种很有效的工具，我也一直在使用科学思想和技术手段来解决交易之中的一些实际问题，比如用科学思维来研究市场结构，研究价位空间问题。但是用科学思维是看不懂市场行情变化趋势的，因为市场行情是无数交易者思维的产物，具有精神事物的不确定性。

我们研究市场，知道市场是人类理性思维的产物，但是这个理性思维的产物本身却是非理性的，因为驱动这种理性行为背后的力量是人类的精神和欲望，精神和欲望不可能是理性的。所以在今天的西方哲学界，曾经是西方社会思想体系中两大哲学支柱之一的理性主义被证伪，**西方社会目前正陷入一片迷思之中，金融危机就是这种迷茫思想的一个直接后果。**

这个话题其实很重要，因为这将决定一个人的做交易思维方式，而思维方式将直接导致交易的结果，所以我提出首先要明道，然后才可以去做交易。如果朋友们对这个话题感兴趣，我们以后可以找时间专题讨论。

期货中国 11：您也曾表达过这样的观点，资本市场也有丛林法则，“弱肉强食，适者生存”是任何交易市场的基本规则。在这里，您的意思是不是“能赚钱的方法就是好方法”？

宗源：市场如战场。在某种意义上，资本市场的博弈就是一场没有硝烟的战争，目的都是为了争夺财富。所以交易者绝不可以掉以轻心，一定要全力以赴，争取胜利。

交易者一定要调动所有的力量，充分运用智慧，目的就是要通过做交易赚到钱。**只要是行为合法，只要是规则允许，任何手段和方法都可以采用。**

期货中国 12：您认为“精神是一切财富之源”，这句话是否有点“唯心主义”的感觉？您所谓的“精神”指的是什么？

宗源：我不是唯心主义者，也不是唯物主义者，如果去掉“唯”字，**我**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以算是**"心物主义者"**。在我看来，"心"和"物"本是一体的，就好比中国传统思想中的太极，万事万物一定是时空一体，阴阳合一，并且"负阴而抱阳，冲气以为和"。**心和物，可以分开来讲解，不可以分开来看待。**

精神通常是指人的意识、思维活动和一般心理状态。

人类社会的一切财富莫不来源于人类的精神活动，即便是"财富"这个词，以及"财富"的定义，也都是人类精神的产物。

在如今人类已经进入到信息化和互联网时代，精神的能量已经像原子能一样被激发了出来，**如今社会精神创造财富的能力，早已不是50年以前劳动创造财富的概念。看清这一点，对我们的财富人生至关重要。**

期货中国13：您曾说过，2008年的金融危机证明了华尔街的金融体系、投资理念已经被淘汰了，为什么说华尔街已经被淘汰？华尔街被淘汰后，将由谁来建立新的权威投资理念？

宗源：现在国际金融界基本上已经形成了一个共识：即全球金融体系是建立在一个错误的假设基础上，这个假设认为人类基本上是理智的，这个市场可以安全地依赖自身的机制来调节，实现资本运行高效率。然而现实并非如此，这次金融危机让这个体系彻底垮台了。如果要深挖根源，我认为更深层次的原因是近代西方社会思想体系中长期占主流地位的两大基本理论之一的理性主义哲学思想被西方思想界所证伪，造成了西方社会各个方面的深刻变化。随着理性主义思维被抛弃，市场被经验主义所主导，逐渐走向完全自由化的另一个极端，这才是引发当今这场国际金融危机的根本原因。由于理性主义被证伪，那些以理性主义思维为背景的经济理论和交易思想，实际上也已经从根子上被证伪。

我们不能说华尔街被淘汰了，只能说华尔街所建立起来的那套金融体系终于崩溃了，从雷曼兄弟的破产，到如今100多家银行的倒闭，美国是真正经历了一场金融风暴。这场金融危机对美国的影响之大，对世界的影响之深，是我们国内许多人无法想象的。**旧的金融体制崩溃了，新的金融体制正在建立，我们正处在这样一个当口，所以必须重新审视我们眼前的这个金融世界，看看机会到底在哪里？**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 14：对市场上目前比较流行的波浪理论、江恩理论等技术分析方法，您是怎么看的？

宗源：**所谓的艾略特波浪理论、江恩理论等等在市场上广泛流行的所谓技术分析方法，从来就没有被证实有效过。实际上那些精通这些所谓理论的华尔街精英们已经随着这场金融危机被华尔街所抛弃。**然而我们看到在国内许多人还在把这些东西奉为圭臬，当作《圣经》。**在我看来，这些所谓的技术分析的方法之所以不能有效指导交易，其最直接的原因就在于不能解释和应对市场的不确定性。这些技术分析方法本身又都是建立在一些假设的理论基础之上，所以通过技术分析得出的结论必然也只可能是一种假设。**

那种一厢情愿的所谓技术分析和当下即将发生的市场行情其实没有任何逻辑上的必然的关系，**技术分析只能用来分析已经发生过的市场行情，了解过去，而无法确定未来或即将发生的市场行情。虽然在江恩或艾略特理论中也能找出一些貌似有效的论述，但由于他们的理论出发点就是错误的，所以他们的交易思维也必然是错误的，在此基础上建立起来的一切推理皆不能成立。**

也许我的这种观点会得罪一些偏爱技术分析的朋友，但我是实话实说。如果你觉得技术分析对你确实有用，那你就坚持用下去；如果你一直吃不准技术分析是否有效，一直处于尝试阶段，我建议你暂时放下，不要用一种自己无法理解和信任的工具去做交易，那是对自己的资金和客户不负责任的表现。

期货中国 15：对明年可能上市的股指期货，您怎么看？您觉得股指期货适合哪些人投资？

宗源：**我一直对国内的股指期货抱有很大期望，对股指期货也做过非常深入的研究。对国内交易者来说，这是一个巨大的财富机遇。我一直认为，对中国资本市场来说，股指期货是一个具有里程碑意义的金融衍生产品，股指期货所引爆的财富效应将超出许多的人想象力，**所以我们一直在耐心等待。

在目前全球金融危机基本处于底部的大背景下，适时推出股指期货也许是一个恰当的时机。但是我们也必须意识到，如今的经济环境已经不是几年前中国金融期货交易所刚成立时的状况了，现在推出股指期货对市场的影响和我们原先的预计会有很大出入。股指期货上市初始，普通交易者也许会暂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时无缘参与股指期货的交易。对此，个人交易者只能是先观望，让大机构先进去，然后我们再择机进场。

期货中国 16：您觉得目前国内期货市场的投资者整体水平如何？如果全面开放境外市场，或是允许国际资本进入中国期货市场，国内投资者能否占优？

宗源：国内期货市场藏龙卧虎，应该说高人很多，有些人虽然说不出很多理论性的东西，但是他们有很丰富的实战经验和很强的实战能力。中国人通常悟性很高，这和我们的传统文化有关，**我认识的高手通常对传统的儒释道文化多少都有所感悟，**这也许就是明道的结果吧！

虽说国内投资者整体水平不高，但是期货交易从来就是只有少数精英赚钱的游戏，大部分人注定要亏钱，这种格局不会改变，将会一直持续下去。

如果全面开放境外市场，或是允许国际资本进入中国期货市场，**国内的优秀交易者在交易能力方面肯定不会输给任何外国人，国内交易者最大的担忧还是在于政策上的束缚。**

期货中国 17：最后，请您推荐几本关于金融行业、投资理财等方面的书给全国的投资者？

宗源：如果想成为一名优秀的投资或投机交易者，我建议立刻去办一张借书证，然后每个星期去一次图书馆，把所有和做交易相关的书籍尽可能借回来浏览一遍。

我刚开始研究交易的时候基本上每周要借 5 本书，一年要读 200 多本书，读到喜欢的书，就去书店把书买回来慢慢细读，这样也买了几十本书。

对于期货交易新手，我推荐两本书：①《期货与期权交易》舒苏平程呈主编，经济出版社出版。这是一本专业务实的教材，内容简洁易懂，适合普通交易者阅读。**②《蜡烛图精解：股票与期货交易的永恒技术》**(美)格列高里•莫里斯著，杜淼译，中国财政经济出版社。尽管这本书在我看来存在着重大缺陷，但是毕竟收集了比较全面的蜡烛图形态，可以作为学习和研究蜡烛图的参考书。

(访谈时间：2009 年 11 月 23 日 沈良整理)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16. 刘宏：现在很适合私募基金参与股指期货

（股票阳光私募）

刘宏：上海博弘投资管理有限公司、上海数君投资有限公司的创始人和CEO。

见证了中国证券市场的诞生与发展，对中国市场的运行特征具有深刻认识，对中国金融市场的发展具有前瞻性认识和卓见眼光，具有在十几年独立创业期间积累的卓越领导能力。

1984 年南开大学化学系研究生毕业，1989 年来到深圳，开始了创业和证券投资生涯。1994 年，创立了新德利财经信息技术有限公司。此后，来到上海。2000 年，成立上海润金数码科技有限公司。并于 2003 年 8 月成立上海博弘投资管理有限公司，走上另类投资道路(市场中性统计套利)。

旗下的中国境内数量化基金自 2005 年 2 月成立至 2009 年 7 月，实现了 144.59%的总收益，平均年收益率为 21.99%。

访谈精彩语录：

其实优胜劣汰一直在进行，重新洗牌也一直在进行，股指期货推不推出都是如此，它是一个自然的过程。

现在很适合私募基金去做股指。

私募基金参与股指现在已经开始了，而且以后会成为一种常态。

体现出来是期货领先了，实际是现货领先了，因为现货基本面决定了走势。

我们已经有差不多两年多的时间在商品期货市场上做所谓的统计套利。

我们做这种方向性交易的仓位比例大概是 30%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实真正成熟的交易者会认为用足杠杆的交易很害人。

我们的交易依赖程序化，大部分交易都由机器来做，所谓的交易员都是看着机器。

我所期待的下个品种肯定是指数期权。

作为市场组织者——交易所开发产品一定要有市场需求。

市场有需求它就会存活下来，市场没需求的东西，你开发出来，它也会慢慢的自生自灭。

什么叫做动荡，就是波动率的提升。

我们会在市场动荡的时候主动多用商品期货统计套利的策略。

做分散化投资时，你并没有额外付出什么，利润虽然也没有增加，但风险就变小了。

实际上我们中国人做的离岸基金，大多数还是在投中国的资产。

我们准备 2010 年 10 月份开始，重新开始搞离岸基金。

在股指期货推出之前有没有方式实现套利呢？其实还是有的。

我们选择对冲的模式是一种常态，但是我们不排除单边投资。

看不准的时候我们在做套利，利润虽然少，但是毕竟是利润。

世界上不存在无风险的盈利机会。任何利润都是承担一些风险后获得的，只不过你对风险做了选择而已。

我们现在用的系统事实上可以全自动，但真正在交易的时候也未必。

每一个新事物诞生，套利机会就会多一些。

套利机会是一种公共机会，只要你准备好了，任何机构都一样。

中国的金融市场还很年轻，它未来有很多的路可以走，会有很多新的创新出来，每一次创新都可以带来新的机会。

这些策略有 3 个特点，①肯定闯不了祸；②能赚钱；③赚不了大钱。

你的交易策略相关性一定要低，最好是能有负相关的交易策略。

管理能力肯定会制约管理规模，只不过我们现在的管理规模并不大。

管到 10 亿美金，管理能力肯定不够，包括我们的后台、客户服务都会不够。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实很多金融创新产品都会提高你的快速反应能力和你的应付管理规模能力。

做股评家是件不光彩的事情，卖资讯那是很辛苦的活儿，程序化交易好玩儿，我现在的数量化投资也有程序化交易在里面，这是最好玩儿的。

和气生财是一大感悟。

你的心有多大，舞台就有多大，也就是说你有多宽广的心胸，其实你就有多大的潜力。

我喜欢刘邦和曹操的原因很简单，就是：一个是真诚、真实，还有一个就是这两个人都是百折不挠的人，都是打不垮的人。

期货中国 1：感谢刘宏先生百忙中接受期货中国网的专访，股指期货出来了，对我国的股票阳光私募，带来更多的是机会还是挑战？

刘宏：肯定是机会，因为股指期货推出之前，很多交易策略实现不了，比如股指期货本身作为一个风险管理工具，为股票市场的投资机构提供一个非常好的管理风险的工具，这很显然是一个机会。

挑战就谈不上了。风险主要体现在杠杆交易，在股指期货出来前，商品期货就有杠杆，如果说把股指期货当期货合约来炒，炒商品期货的风险也是一样。

所以**主要还是机会。**

期货中国 2：会不会因为股指期货，国内的公募基金、私募基金和其他各大理财机构出现一轮优胜劣汰、重新洗牌？

刘宏：优胜劣汰过程一直存在，比如在 2006～2007 年出现了很多股神，到 2008 年股神消失了，2009 又会出一些新面孔，再往前推一直到 10 年前，1996 年、1997 年、1998 年每个年代都有优胜劣汰。这种优胜劣汰也就是一种重新洗牌，和股指期货没关系。当然股指期货可能会给某些人提供一些机会，市场会出现一些很新颖的投资理念，一些不曾出现过的交易方式，可能会有新的经营品种，这是时代发展的必然结果，就像以前没有股票的时候也有其他投资机会，有了股票就有了新的机会，商品期货也是一样的。**其实优胜劣**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汰一直在进行，重新洗牌也一直在进行，股指期货推不推出都是如此，它是一个自然的过程。

期货中国3：目前私募基金较大规模涉足股指期货的产品发行和管理是否存在相关限制？您觉得何时才会放开私募基金呈规模地进军股指？

刘宏：其实现在很适合私募基金去做股指。市场上三种主要的参与主体。个人投资者进去就像炒商品期货一样。私募基金也可以非常自由地进去，做股指期货套利也好、股指期货风险管理也好、套期保值或者做空也好、设计一些 ALPHA 策略的产品也好、或者非常个性化的投资也好，都是可以做的。相比之下，其他金融机构的参与可能受很多监管因素的制约，比如说公募基金。它们现在参与股指期货受很多的限制，以前的产品由于基金契约里都规定了投资范围，没有股指期货这一项，参与不了，新的产品要参与也很困难。当然，像公募基金一对一的产品，或者一对多的产品，现在也可以开户，也可以做股指期货套利。但真正做套利，其实几乎不可行，因为我们知道公募基金管理的监管条例里，有这样一条，对同一只股票在当天不可以即买又卖，这不是指单个基金，而是指旗下的所有基金。沪深 300 指数，包括 300 只股票，这 300 只股票你会经常又买又卖，只要任何一个个股有相反方向地买卖，那么你别的其他基金都做不了。一旦做股指期货交易，你的其他基金就很可能没办法进行交易。而对私募基金来说，你做股指期货套利可能不一定用 300 只股票，但是公募基金呢?又不能投资其他基金，买卖 ETF 基金它也做不了，这对它们造成很大的限制。

实际上，**要问私募基金什么时候涉足比较好，就在当前。**而且我觉得套利现在还可以做，前面参与的人都做得很好，收益也还可以，现在套利机会越来越少了，因为这种套利交易几乎是没有风险的，持续时间不会很长，可能刚刚出现就消失了。在这种情况下，会慢慢地演化出一些非常个性的交易，实际上也是在做期现套利，只不过不是用沪深 300 指数，而可能是选择个性化的东西做。所以**不是何时进军股指，就是现在，现在已经开始了，而且以后会成为一种常态。**

期货中国4：就您实盘参与股指期货的感受来看，股指期货和现货股市的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联动效应如何？是股指期货跟着现货走多一些？还是现货跟着股指期货走多一些？

刘宏：联动肯定是联动的，因为它们的标的毕竟是一样的，从盘面上来看，我们的股指期货表现出非常好的价格发现功能，比如说它提前15分钟开盘，开盘之后，高开还是低开，以及它收盘之后再交易的15分钟，会影响现货的走势。其实这种现象在以前仿真交易的时候就能看得出来，我们在仿真交易的时候，期货交易的升水、贴水是未来价格的指引，从这个角度来讲现货跟着期货走。但从本质上来讲期货是现货市场未来的一个预期，它最根本的还是基本面因素在起作用，基本面是什么的基本面呢？肯定是现货市场的基本面，整个证券市场会好会坏，大家看到的是现货的基本面，因为有了现货的基本面，所以交易者要对未来的价格做预期。**体现出来是期货领先了，实际是现货领先了，因为现货基本面决定了走势。**

期货中国5：您觉得私募基金参与股指期货交易，用多大的杠杆比较合适？

刘宏：这块我确实有发言权，因为我们做两种交易，一种是套利交易，也就是期货和现货的价差套利，这种套利如果在资金管理方面做的到位，几乎真的是没有风险的，所以做这种交易不用讨论杠杆问题。需要去推敲杠杆的应该是方向性交易，你判断它会涨，你可以做多，判断它会跌，可以做空，当你看到跌的时候，你只能选择期货来做空，因为现货做不了。在做方向性交易的时候，如果用现货来做，就相当于是没有使用杠杆，如果用期货来做，经纪公司有一个优厚的保证金比例的话，可以有很高的杠杠。那么杠杆多高为好呢？因为**我的团队已经有差不多两年多的时间在商品期货市场上做所谓的统计套利**，我可以与大家分享一下我们的一些经验。我们做的统计套利不是严格意义上的套利，因为每一笔交易都不是对冲过的，都是一种敞口的交易，而这种敞口的交易积累的多了之后，从统计的结果来看是一个获利的交易，所以叫统计套利。这种交易用高杠杆其实是很危险的一件事，所以**我们做这种方向性交易的仓位比例大概是30%**，相当于1/4多点，就是它给你一个最高杠杆你再除以四，比如说保证金比例是10%也就是给你10倍杠杆，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的交易中就使用 2.5 倍的杠杆。而采用这种比例的去杠杆化，是我们在大量的数据测试和实战总结之后，发现用 2.5 倍左右的杠杆，收益跟收益的波动率，也就是所谓的基金评价指标我们觉得最舒服。不谋而合，西蒙斯带领的文艺复兴科技，做数量化交易非常有名，他们日常动用保证金数量大概也在 30%。为何要去杠杆化，因为用错杠杆是非常危险的。**其实真正成熟的交易者会认为用足杠杆的交易很害人，我觉得 30%的仓位，1/3 或 1/4 去杠杆化是方向性交易一个很好的杠杆选择。**

期货中国 6：我国的私募基金和公募基金针对股指期货投资产品的研究和开发已经初显规模，您觉得哪些类型的投资者，将会成为股指期货相关基金产品的购买者？

刘宏：哪些人会成为这类投资者？**首先是公募基金一对一和一对多的专户。**因为第一，以前的开放式基金契约里没有这个品种，不可能很草率做，监管层也不会让他做；第二，我们就说美国，他们的公募基金有三不准，①不准碰衍生品；②不准做空；③不准使用杠杆。我们国家允许他们做衍生品，也就是说包含了做空的成分，也包含了杠杆的成分。但是毕竟在领袖级金融市场圈子，指数化投资是一种方向，是成长性投资，是价值投资，资产配置、投资和管理以及债券固定收益是他们的主要方向。

所以，我个人认为我们的公募基金走得一定不会比美国离谱太多，但是我们的公募基金确实在以一对一、一对多等方式在做私募产品，所以这一块显然是会最先参与交易的，同时参与一对一、一对多的都是高端客户。

期货中国 7：我国股指期货方面优秀的研究分析人才、模型设计人才、操盘交易人才尚处在稀缺状态，博弘在股指期货方面的人才团队是怎么搭建的？

刘宏：我们早就搭建了，搭建也很简单，我们自己培养，说实话**我们的交易依赖程序化，大部分交易都由机器来做，所谓的交易员都是看着机器，**所以交易的人才对我们来说体会不是很深，至于建模的研究人才都是自己培养，而且学科背景不一定要跟金融有很大关系，我们比较喜欢跟金融没关系的，比如说学物理的、学数学的、学工程的，就是在写毕业论文用数学用的多的、编程序编的多的我们都喜欢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 8：股指期货应该是我国新一轮金融衍生品创新的第一步，在您看来接下来还会有哪些品种逐步推出？

刘宏：我们先确定一下什么是衍生品，**衍生品就是从基础资产衍生出来的产品**。基础资产有两种，一种是股权类的，另一种是固定收益，即债券类。衍生品也大致分为两种，一种是用来做风险管理，一种是达到某种特殊目的的投资工具。但是我们通常所说的衍生品都是指风险管理工具，交易所上市的风险管理工具就两大类，一大类是期货，一大类是期权，也就是说一个是远期的交易市场，一个是波动率的交易市场，这两大类对应不同的基础资产，有指数期货、指数期权，有单个股票的期货、有单个股票的期权，还可以有一揽子的股票期货，比如说 ETF 的期货、ETF 的期权；有固定收益的期货、固定收益的期权；利率的期货、利率的期权，等等。

中金所的定位就是金融衍生品交易所，它先推出指数的期货是对的，按照逻辑来说，它下一步会推出指数的期权，因为一旦有指数期权就有波动率市场，然后接下来是个股的期货、个股的期权，市场需要这些工具，包括利率期货和期权、固定收益的债权期货和期权、债券指数的期货和期权，这些都可以推。但这些衍生品现在还有很多不确定因素，比如说，香港市场指数期货在期货交易所交易，但个股的期货和期权在现货市场交易。这些品种肯定都会有，我们知道股指期货说要推出最后用了漫长的好几年的时间，因为监管层从投资者教育和市场接受风险管理的角度考虑比较多，但一旦推出后，我觉得后面发展会很快，**我所期待的下个品种肯定是指数期权。**

期货中国 9：前几天和一个朋友聊，他的想法是沪深 300 指数的标的主要是大盘股，而他期待于下一步推出小板块或小行业类的指数期货。

刘宏：这主要看市场需求，**作为市场组织者——交易所开发产品一定要有市场需求**，因为没有市场需求会很尴尬，我们可以举个非常简单的例子，第一个 ETF 推出是很成功的，但是 180ETF 推出之后却非常糟糕，存量很少，流动性也不好，为什么呢？因为市场不需要它，作为指数化投资工具有上证 50 就够了，但是股指期货推出之后 180ETF 的需求一下子变大了，为什么呢？因为作为现货的复制品，买 300 只股票当然也可以，但买 180ETF 加上深圳的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100ETF，那就是 280 个股票，跟沪深 300 就差不多了，市场需求一上来它就活跃了。所以说**市场有需求它就会存活下来，市场没需求的东西，你开发出来，它也会慢慢的自生自灭。**像上证所也在开发不同板块的、不同行业的 ETF，它看市场需求，配置起来也很简单，直接买个 ETF 就可以，期货也是这样，也可以设计一些，关键看市场需求。现在最需求的是像沪深 300 指数代表大盘的东西，所以先推出来了，接下来大家会需求什么呢？我觉得也在变化。比如美国有 800 多个 ETF，它肯定有各种各样的需求，需求大的就规模大，而有一些规模会比较小，美国的指数期货也是这样，有不同的指数期货。香港有恒生指数期货，也有 H 股指数期货、金融股的期货，它有这种需求就会有市场份额。假设开发一个 ST 股票的指数期货，如果有需求它就会生存，没需求它就会自生自灭。

期货中国 10：在 2010 年 6 月 27 日的对冲基金产品峰会上您提出了在标准的几何布朗运动的“随机漫步”市场也可以实现盈利，请问贵公司是否已在开发这方面投资模型？这类模型在目前中国的股市和股指期货市场能够应用吗？

刘宏：其实我在那个会上讲的例子主要想说明一个问题，我们要去**找市场的效率低点，怎么去找？**我们最后通过人工智能技术去找。这个实验是我们真实做过的实验，2007 年 5 月份做过，我们偶然发现在标准的几何布朗运动发生随机行情基础之上，假设买的时候总是贵一点，卖的时候便宜些，加上买卖价点差、加上手续费，这种交易肯定是亏的，但是**加上一定的交易策略后，发生随机行情时，波动率小怎么都不赚钱，波动率大就特别容易赚钱。**这说明**波动率被高估也是市场低效率的一种表现，**市场不该有这么高的波动率，你给了这么高的波动率那就是市场效率低，就是说你**可以用这种做多波动率来获取收益。**

这个现象解释了什么呢？我们发现有一个非常有意思的现象，大概在前几年在整个对冲基金领域里面有句非常时髦的话，叫做“波动率是种资产类别”，所以说国外有波动率指数。而且我们发现，他们提出这个的理由就是大家在配置债券类资产，就是固定资产和权益类资产，也要配置一些 CTA 商品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货类资产。为什么这样配置呢？它会起到平衡收益的作用，特别是在金融危机的时候，CTA 就会表现特别好，实际上根本原因就是每当有股灾的时候，或金融危机的时候，全球市场动荡，**什么叫做动荡，就是波动率的提升，**波动率提升，这种做多波动率的策略就会赚钱，而我们 CTA 的交易策略有很多都在不知不觉地做多波动率。因为做多波动率，它平时在市场平稳的时候表现一般，但在市场动荡时它的收益就会特别好。

实际上，波动率被高估也是市场效率偏低，就好比股价被高估一样。市场收益率被高估，还有什么 PE 被高估、PP 被高估，反正被高估被低估都是市场效率偏低的表现。我们的实验纯粹就是个理论上的实验，并不代表一个开放性的交易策略，当然这个实验启发了我们很多东西，**我们会在市场动荡的时候主动多用商品期货统计套利的策略，而在市场平稳的时，配置我们的价值，配置我们的成长，在股权市场上也会有所作为。**

期货中国 11：在对冲基金产品峰会上您还提出，“世界上唯一存在的免费午餐，就是金融交易里面的分散化”，这是我们听到的对分散投资的最高评价。基于您对分散投资的理解，它能给资金带来哪些方面的好处？

刘宏：实际上，分散化和集中化是两类人不同的选择。有一些赌性很高的人喜欢集中投资，比如说整个指数上涨 100%，而某个股票上涨 600%，如果你有本事抓住那只股票，完全就可以不做分散化。就像有些股神就说了一个老婆两个孩子三只股票，你让我去买 20 只股票，他会觉得你在乱说，因为你不可能有这么多收益高的股票。但是在多数情况下，哪些股票表现会好是事后才知道的，事前找到它们其实也很难。而且很多历史数据也表明，在牛市里基金经理要跑赢指数是很难的。

所以说当你在不追求这种难以实现的集中投资产生高收益时，分散投资有什么好处呢？比如说你有两个交易策略，一个交易策略它可能一年会赚 100 万，但中间最大的回落是 20 万；另外一个策略，它也赚 100 万，最大回落也是 20 万。但这两个交易策略是不相关的，你用任何一个策略都是一年赚 100 万，中间最大的回落是 20 万。如果这两个策略各拿 50%的资金做，最终的结果还是赚 100 万，因为各做 50%的资金，可以各赚 50 万，两个加起来还是 100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万，但是它最大的回撤一定是小于20万，因为它只要这两个回撤不发生在同一时间(如果发生在同一时间，就说明两个策略是相同的或差别不大)，这个在跌，那个在涨，可以相互抵消一部分，最大回撤就会变成15%甚至10%。

分散法的效果用两个策略是不显著的，我们做了很多实验，发现6个以上再增加就对风险降低的显著性不大了，但6个以下，增加策略还是有好处的。你并没有额外付出什么，利润虽然也没有增加，但风险却变小了。你什么都没干，只是分散一下，就能得到好处，这是一种唯一的免费午餐。这个话是我在交大教一门对冲基金的课在找课件的时候，看到香港科技大学的一篇文章中提到的，我觉得很有道理、印象很深。**分散化在我们的投资理念里充分发挥，我们体会很深，就像我们商品期货的程序化交易，策略可以有十几个，各个用十几分之一的资金在做，回撤互相抵消，利润并没有减少。**

期货中国12：对中国的私募基金进军国际市场，利用国际金融工具和外国人博弈的事您怎么看？

刘宏：这个方面我倒是知道一些，很多朋友在做离岸基金，**实际上我们中国人做的离岸基金，大多数还是在投中国的资产。**一种是通过QFII进来，租用别人的QFII通道，还有一种是在国外，比如说在H股市场、纽约市场、纳斯达克市场或者在新加坡市场等投资中国企业，**他们利用对中国国情的了解以及在国内走访上市公司方便性的优势来去挑战外国人投资中国资产的不利因素。**外国人投资中国市场，路途遥远、语言不通，很麻烦，还有外国人对中国国情也不了解。所以说他们实际上是在和外国人博弈，他们是在利用了外国人的缺陷。中国本身在高成长，中国很多上市公司在海外上市，这是天然形成的一个领域，中国人就可以去做这块，特别方便，特别容易了解、知道企业怎么回事。在境外募集资金、在境外交易，但他们投资的大多数都是中国资产。

期货中国13：您曾经花大力气准备离岸基金的设立和运作，目前这个离岸基金是否已经开始运作？投资了哪些领域？情况如何？

刘宏：我们的离岸基金从2007年底开始筹办，真正营销2008年6月份开始，后来没弄成。要面子说是刚好赶上金融危机，但说实话，**我们这个基**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金没搞成，赶上金融危机应该只是一种表面现象，它的本质原因是有两条，第一条就是我们这个团队本身国际化程度不够，可以说太低，我没在国外留学过，也没在国外工作过，没在外资金融机构工作过，甚至都没在内资的金融机构工作过，我就是在大学教了3年书就自己出来折腾了。在我的旗下也是类似的人，国际化程度不够。反观那些做离岸基金做起来的人，要么是从高盛出来的，要么从是德意志银行出来的，要么在国外某个大的对冲基金做交易员做得很牛出来的，就像王亚伟这样的，他有很强的号召力。而像我们这种出去后，人家讲话我们也听不懂，我们讲话人家也听不懂，人家都在讲英语，出去见人还要带上领带，我们感觉特别别扭，特别难受，整个文化都不一样，所以这是一个很根本的原因。中国的第一批离岸基金都是外国人做的，只不过他们是中国血统的外国人，而且他们是在外国人的空间里培养的非常优秀的基金经理，下海出来的这样一些人。

还有一个原因：我们没有能够让国外信服的业绩记录。当然了，我们有境内的业绩记录，但证监会对私募基金没有说法，它没有地位，业绩记录既没有监管部门旗下监管的概念，也没有审计师的审计。而国外即便规模再小的对冲基金，就算只有4个人但它的审计也是4大会计事务所。即便投资人不要求你审计，注册地也要求你审计。比如说我们注册在开曼，开曼金管局要求你出示4大会计所审计报告，你为了保留执照必须要去审计。而国内没有这种要求，既没有证监会的监管，也没有会计事务所的审计，你说2006年赚了45%，2005年赚了55%，2007年赚了28%，2008年人人都亏60%而你只亏2%，2009年又赚了多少，人家的想法就是你完全可以编。

我们搞了两年没搞成，但我们也总结了经验教训，我们准备2010年10月份开始，重新开始启动离岸基金，我相信这次搞，情况就不一样了。第一我们有过搞了两年多没搞成的教训，教训是财富，经验也是财富；第二，我们不至于再赶上金融危机；第三，最关键的是我们有种子资本，投资人答应给我们种子投资，有了种子资本之后你可以先做业绩出来，有了业绩之后，就不像我们在国内的业绩既没有证监会的监管，也没有审计师的审计，种子基金的业绩是在境外做的，是会有审计的，开曼金管局也会要求我们提供审

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计报告。有了业绩的积累之后，营销就会变得水到渠成了，国外很多数据库都会记录你的业绩，业绩好的话，投资人就会找上门来了。

期货中国 14：博弘投资的投资风格是套利和对冲，即用一切手段对冲掉系统风险，但是在融资融券和股指期货推出之前，我国的证券市场没有真正可以做空的工具，你们是用什么方法、什么工具对冲掉 A 股市场的系统风险的？

刘宏：我们把这个问题拆成两个问题来说，第一，**我们并不是完全做套利，我们也做一些敞口交易**，比如说在大盘跌到 2300～2400 点附近，我们买了好多股票，包括地产股、金融股，包括蓝筹股 ETF。按照我的意思还要多买一点，但我们有一个投资决策委员会，仓位过分了也通不过，当然这个也是好事，说明我们有内控机制。我们并不完全排斥基于宏观形势判断的单向交易，但一年干不了几次。

在股指期货推出之前有没有方式实现套利呢？其实还是有的。我可以把我们做过的交易说一下，像 2005 年 2 月 23 日推出第一个 ETF，我们就开始做 **ETF 的折溢价套利**，这个就是几乎无风险的套利，接下来就像股改事件型套利，也不仅限于股改，类似于配股、并购，只要是它是 ETF 的成分股，我们都可以用它来做**事件型套利**。讲白了就是股票停牌了大家都知道有好事，停牌之前你不知道有好事，所以你也不敢买，等复牌之后好事都公开了，价格一下子到位了，你也赚不到好处，停牌期间你知道有好处，也买不着。但是我们可以偷股票，从 ETF 里面偷股票。怎么偷？很简单，你买 ETF 然后赎回成股票，这里面必然有停牌的这只，你把其他股票卖掉，而停牌的这只自然就留下了，不断地这样循环做，最后你的账户里就可以全变成停牌的这个股票了。当你确定性地知道这只股票会涨的时候，你就可以在停牌的时候偷这只股票。当然你也可以利用 ETF 的交易机制做空某个股票，比如说你判断某个成分股会跌，通过 ETF 的现金替代机制就可以做空这只股票。还有一种套利机会，我们做得比较透彻一些，在国外叫伽马交易，实际上就是**动态对冲期权交易**，当时股改期间有一些认沽权证，认沽权证本身在股票涨的时候应该跌，股票跌的时候应该涨，但是我们国家那时候的权证比较怪，要涨的时候都涨，要跌的时候都跌，所以它标的资产涨，认沽权证居然也涨，标的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产跌，认沽权证居然也跌。所以在认沽权证被低估的时候，认沽低估你可能就做多认沽权证，你要对冲的时候，可以用做多标的资产来对冲。这跟认购权证不一样，做多认购权证的话，你要做空标的资产对冲，但当时标的资产只能做多，都是做多就无法实现对冲。认沽权证和标的物对冲后，实际市场的波动会变，你为保持它是零，就需要调整，动态调整的过程就是高抛低吸的过程。这样的套利至少有两只股票我们做了很长时间，其中有一个是上海机场，收益也比较高。还有一种策略就是在熊市的时候，可以做标准的可转债套利，做多可转债，做空标的股票，你要算"Delta"，当你算出"Delta"等于零的时候，就不用做空了。在大熊市的严重低估，严重到债务一直往下跌没空间了，因为它会还本付息。在国外你这样做不行的，国外的企业债，企业可能会违约，但在中国的公司，它能发可转债，银监会要批，证监会也要批，发股票只要证监会批，发债还要银监会，这些企业都是很大的公司，它不会违约，它 100 块面值发的，你 102 块买了，到最后还本付息再加上利息还不止 102，但是如果它的标的股票哪天涨了，它还可以跟股票一样涨，这也是种套利，国外某些可转债往往本钱都还不了你，更不能指望它还本付息，中国就不会这样。所以这种机会还是有很多，我相信以后还会有。

期货中国 15：您觉得单边投资和双边对冲最本质的差别是什么？为什么您选择对冲的投资模式？

刘宏：最本质的差别是风险不一样，单边肯定风险大，**我们选择对冲的模式是一种常态，但是我们不排除单边投资**，就像现在我们持有大堆的做多头寸，但是我们持有到哪一天很难说，也许明天想想就卖了。我们知道"Alphe"固然是好，但是当"Alphe"太难得到了，你不得不从"Beta"里找。只有在最有把握的时候才会做，在没有把握的时候我们就是套利对冲，这样操作，**日常赚一点点小钱，最起码保存实力，当你真正发现有机会的时候，不就很厉害了嘛！**

前两天我出差，在路上打了很多电话给私募圈里面的朋友，我说我想买股票，该买什么股票，所有的人给我回复，不管是短信、邮件、电话，都是非常震惊，他们说居然有你这么幸福的人，现在都跌的全世界都绿了，你居

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然有十几个亿趴在账上不知道买什么股票好！言下之意就是他们也全套在里面了，有些浮亏可能20%～30%，再想买股票也没钱买了，但是我们全都是钱，为什么我们全都是钱，因为**看不准的时候我们在做套利，利润虽然少，但是毕竟是利润**。你一旦觉得这个市场到了可以买股票的时候，就变得很主动了，所有我们选择对冲的模式，实际上是常态模式，而这种偶尔搞一把则是非常态模式。

期货中国16：在资本市场，似乎每一次盈利总是伴随着风险。世界上是否真的存在无风险的盈利机会？博弘能做到零风险盈利吗？

刘宏：肯定是做不到的，**世界上不存在无风险的盈利机会**，所谓的套利主要来自两方面，一个是市场效率低，再一个就是交易者的取舍。当市场效率足够高的时候，你期望的无风险盈利就是无风险利率，无风险利率严格定义是一个强势的主权国家贴现发行的半年期国家债，这个无风险利率一年就在1%左右，可以忽略不计，所以真正的无风险盈利是没有的，就是**你的盈利超过无风险利率那你就会存在一定风险**。什么样的风险你是可以选择的，比如说市场会涨还是跌，我们判断不了，但是有些风险我们心中比较有数，还比较好掌控。所以说**任何利润都是承担一些风险后获得的，只不过你对风险做了选择而已**。

期货中国17：您在1997年就做了全中国最早的一套程序化交易软件，博弘投资目前的日常交易和风险管理基本上都依赖于程序化交易系统，请问目前用的这些程序化交易系统是否是全自动的系统？另外程序化交易的风险管理博弘是怎么设计和执行的？

刘宏：1997年那个程序化交易实际上1996年开始做，1997年推出来，那时候做很有意思，那时计算机还是DOS版的。那时候因为跟券商关系好，允许我们做接口，让我们给他们做自动委托软件。我们很早就做这个软件产品，有些客户要自动派发，自动派发有套规则，我们给他实现了，你可以喝茶、抽烟看着它做，你设好了当天买30万或者300万都可以，它每次给你下100股或1000股。我们现在用的东西，真正的雏形是2001年开始做的，**我们现在用的系统事实上可以全自动，但真正在交易的时候也未必**。有些交易我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们公司决策必须选择程序化交易，比如说 ETF 套利，一旦有机会就要自动交易，因为自动交易比较靠谱，但是像股指期货套利很难说，你说多少价差算大，50 个点算大，你等啊等，50 点不来，你就没交易机会，你说 20 点算大，你进去了，一会儿 50 点来了，你却已经都在 20 点价差时把钱用完了，所以这个还是要结合交易员的主动判断和经验，他可以随时叫停，也可以随时叫动，但交易的过程是全自动的。

风险管理是后台的事，我们团队 19 个人前、后台分得很清楚，我们有个风控总监，他的日常工作就是盯着屏幕，所有的头寸是绿色就没事，是黄的就开始大喊大叫，是红的就全部平仓，这个是程序化。绿黄红的风险级别是我们自己定义的。

期货中国 18：2005 年 2 月，国内第一只 ETF 产品——上证 50ETF 上市首日，博弘做了 50ETF 与一揽子股票的价差套利；2006 年 4 月 24 日，深证 100ETF 上市首日，博弘做了 113 笔折价套利，2010 年 4 月股指期货刚推出时，据说博弘每天都能抓到很好的期现价差。是否每一个新事物刚诞生时，套利机会会比较多？博弘为什么总能抓到这类机会？

刘宏：每一个新事物诞生，套利机会就会多一些，像媒体上报道的我们这几次交易成果都是属实的，但是我觉得这个并不是专属于我们的，不管是私募、个人也好，关键看他有没有想去做这个交易，他有想去做这个交易，他准备好了，他会跟我们一样，因为当时的机会是大家共有的，并不是我们有三头六臂整出来的。而且随着我们越来越习惯于新产品的推出，也越来越放松。比如说 2005 年 2 月 23 号 ETF 上市的时候，我们所有的人，包括我都到交易第一线去看，IT 人员除了原有的手机之外，公司另外再发一个手机，防止在交易过程中有技术故障，搞的很紧张。但是在深证 100ETF 上市的时候，我们放松很多了，我办公室坐了些客人，一起看交易的过程。那么 2010 年的 4 月 16 号更有意思了，股指期货上市第一天，我知道我们准备很充分，知道没有问题，有机会我们肯定能赚钱，没机会去现场待着也没用，实际上那天我在安徽的山里边和朋友玩儿。所以这种机会并不是说你这个机构多么专业就能够拿到比别人更多的钱，**套利机会是一种公共机会，只要你准备好**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，任何机构都一样。除非你没有准备好，或者你不做，那是另外回事了。

期货中国 19：随着市场的逐渐成熟，似乎股指期货的套利机会变少了，单次机会也变小了，博弘将如何应对市场套利机会的变化？

刘宏：一定会变少，只要看香港市场好了，香港市场有那么多指数期货，我们说恒生指数期货，你做期现套利试试？大概一年下来就 5%。所以说我们国内市场一定也会这样。

至于如何应对？分两头，**一来是中国的金融市场还很年轻，它未来有很多的路可以走，会有很多新的创新出来，每一次创新都可以带来新的机会，**仍然是我们期待的。二来我刚才也说过，**我们也并不排斥方向性交易，还有我们有全自动化的统计套利。**所以我们的应对实际上走在了前面，为什么走在了前面？并不是我们多能，主要是我们等股指期货等的时间太长了，中间没事干，只好去研究这些策略，**这些策略有 3 个特点，①肯定闯不了祸；②能赚钱；③赚不了大钱。**

期货中国 20：您给自己的套利模式的解释是："这就好比守株待兔，兔子来了，就捡，没有兔子那该种庄稼种庄稼，该种菜种菜。"请问，在资本市场里的兔子是什么？庄稼和菜又是什么？

刘宏：你看典型的兔子就是深圳 100ETF 上市当天 400 个基点长时间的大幅折价，这肯定是兔子；还有股改，送给你 30%，虽然都停牌了，你买不着了，不停牌之前你能买的时候又不知道，等复牌就没机会了，中间我们能偷到股票，这也是兔子；还有就是沪深 300 指数期货刚上市的时候大幅的升水，100 多个点的升水，这也是兔子。然后什么是庄稼呢？比如像统计套利，闯不了祸，也能赚钱，就是赚不多，这种就属于种庄稼，属于农业项目，吃饭的项目。

期货中国 21：您说过套利就是在市场无效率时建仓，等市场有效率时平仓。那么市场会不会出现长时间的无效率而导致套利失败甚至惨败？有没有什么措施预防这种小概率事件？

刘宏：会出现，比如说**长期资本管理公司就是一个典型的例子，**它认为利差大到一个无效率的程度，它建仓了，但是利差越来越大，大到了一个不可理喻的程度，再加上后来俄罗斯的债券违约，就爆仓了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预防措施我们还是采取得很好，我们说资产配置一定不能集中，特别不能集中在一个策略上，**你的交易策略相关性一定要低，最好是能有负相关的交易策略。**长期资本惨败其实有3个主要原因，当然一个是风控完全失效，再一个是杠杆比例太高，但是最主要的原因是它所有的交易策略都是基于做空波动率，随着1997～1998年金融危机到来，全球波动率暴升，做空波动率肯定就完蛋了。所以在本质上要保证交易策略分散，也不一定需要分散到非要十几个，五六个就可以了，关键你的交易策略之间相关度一定要低，最好有负相关的，这边不亮那边亮。在这一点上我们做得很好，我们现在做的交易基本上都不相关，阶段性可能碰到相关系数为0.5，好像是这个赚钱，那个也赚钱，赚钱肯定都赚钱，不赚钱的策略我们肯定不会用的，但是在亏钱的时候，你再看的时候，它们的相关系数都在下来，都是不相关的。

期货中国22：您曾经说过现在博弘的瓶颈不在于管理能力，而在于市场容量太少。那么随着股指期货成交量的放大和成熟度的提高，我国资本市场的整体容量是否有所提高？博弘的瓶颈会不会以股指期货而突破？

刘宏：这个实际上有点吹牛，**管理能力肯定会制约管理规模，只不过我们现在的管理规模并不大，**我们现在的管理规模在10多个亿人民币，也就2亿美元，谈不上管理能力还不够。说实话，管1～5亿美元，人数不需要增加，但是真正要想做到要管理5亿美元以上，10亿美元以上，管理能力还是有瓶颈的。只不过在现阶段无所谓，现阶段的管理规模是无所谓的，再增加一倍也无所谓，再增加一倍可以做股指期货套利，市场没这么大的容量。但是管到10亿美金，管理能力肯定不够，包括我们的后台、客户服务都会不够。

期货中国23：那么股指期货的推出会不会提高基金行业管理规模的市场容量？

刘宏：会的，**其实很多金融创新产品都会提高你的快速反应能力和你的应付管理规模能力，**比如像以前，市场突然涨了，要买股票，但是没来得及分析，哪个行业好都搞不清楚，指数要涨买指数，以前买指数可以买ETF，现在多了选择——指数期货。如果突然之间有了一个重大利空，你觉得市场要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

糟糕，你要出货，但还没想明白怎么出，出货本身就会加剧被动局面，而且你出完货的时候，将来恐怕还要再买这些股票，它们还是你的偏好以及你对成长性、对价值的一些想法，现在好了，我可以选择套期保值，拿股指期货锁住，它就不动了，当然不动是理论上的。这样的话，基金行业由于规模制约的管理能力自然相应提高了。

期货中国 24： 您在资本市场做过股评家、卖过资讯、做过程序化自动交易系统的开发……现在似乎又在研究大量的数量化模型，您觉得这些事情中，哪一件最好玩儿一些？为什么？

刘宏： 现在的事最好玩儿，很显然。**做股评家是件不光彩的事情，卖资讯那是很辛苦的活儿，程序化交易好玩儿，我现在的数量化投资也有程序化交易在里面，这是最好玩儿的。**我就像一个教授一样，带了一群学生在做模型，他们在学校里做顶多发表一篇文章，在这里可以拿到市场上去做交易，有赢有输，有赚有亏，能赚钱，有些还能赚大钱，这肯定是最好玩儿的。

期货中国 25： 您 1989 年就开始接触股票，算起来您在中国资本市场已有 20 来年，这 20 年里，您觉得自己经历过的最大成功是什么？最大失败是什么？最大的人生感悟又是什么？

刘宏： 稍微订正一下，是 1990 年，我是 1990 年 5 月份开始炒股票的，场外炒起，因为那时候没有场内，交易所没成立。我现在没有什么成功，我觉得最大的成功就是找到了自己喜欢的一个领域。

最大的失败我体会非常深，因为我做公司做的很早，1994 年做第一家公司，在 2003 年以前，当时我做公司的时候，**最大的失败就是不舍得投入，没有大力度的研发投入制约了企业的发展**，否则的话至少有两三个公司有潜质可以做大，这是最大的失败。我现在做事和以前不一样了，当然基础也不一样，以前的想法比较急功近利一些，现在的想法就是只要值得，只要自己承受得起，愿意去做，也没什么，因为现在也不存在什么生存的问题了，主要是心态变了。

人生的感悟，我觉得基本上就是两条，第一条是关于赚钱，其实应该算是中国古人的智慧——和气生财，就是不管你的投资人，还是监管者，包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

媒体在内，跟他们交往的方式一定要让大家觉得舒服，人家跟你打交道觉得舒服，就会有资源到你这里聚集，和气生财是一大感悟。还有一个就是，**你的心有多大，舞台就有多大，也就是说你有多宽广的心胸，其实你就有多大的潜力。**

期货中国 26：您曾表示自己最钦佩的人是曹操和刘邦，大家对这两个人好像都是毁誉参半，您为何最钦佩他们两个？您自己身上有他们的影子吗？

刘宏：我身上有没有他们的影子要别人去评判，**我喜欢他们两个的原因很简单，就两条：一个是真诚、真实，还有一个就是这两个人都是百折不挠的人，都是打不垮的人。**当然，刘邦和曹操这两个人都有一种奸诈，从某种角度上来讲就是有些不合主流文化倡导的东西。但是我觉得应该这样来看，刘邦是汉朝的开国皇帝，曹操作为汉末的丞相，可以说是独木擎天。他们在当时的情况下也不得不采取一些非常规的手段，也是为了达到他们的目的。当然达到他们的目的对整个民族到底有多少好处，这个我们不去说它，但对个人来讲是成功的，可以说是空前的成功。这两个人给我最深刻的印象还是真诚，非常的坦诚，**就拿曹操来说，这个人他优点很明显，礼贤下士、虚怀若谷，能够从战略上、战术上都有自己的一套，不仅是一个军事家，也是一个非常合格的政治家，还是一个文学家。**我们知道建安文化、建安文学，那是战国时期百家争鸣之后的又一次文化繁荣，所谓的建安七子，都是他手下，包括他自己的四言诗、五言诗都是星光灿烂，非常棒。优点很明显，缺点也很明显，但是他的缺点也很可爱，比如说这个人有一个缺点是什么呢？就是**一有成就就得意，一得意就忘形，然后就出事，但是出完事之后，他又能主动承认错误，承担责任，很真实的一种形象，我觉得比那些神化的形象更生动一些。**刘邦跟他（曹操）有不太一样的地方，但是这种特质也是有的，所以说主要是受他们活生生的人物形象的感染，当然我们所接受的实际上有很多掺杂了文学色彩，实际上是抽象出来的曹操和刘邦，并不是说完全真实，我后来研究过这两个人，也看了一些正史上的东西，基本上还是这么一个框架。

（访谈时间：2010 年 7 月 20 日 沈良、刘健伟整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17. 刘汉兴：对冲基金追求风险调整后的高回报

（海外对冲基金）

刘汉兴：美国HanCapital(大汉基金)创始人、总裁。

留美20多年，毕业于美国长春藤名校，金融经济博士，长期在华尔街从事金融业，在全球顶尖投资银行从事内营交易，在全球一流对冲基金管理投资和投资策略研究。

访谈精彩语录：

2010年是中国投资市场的新纪元。

中国要出现本土成规模的对冲基金，可以和西方对冲基金规模相提并论的基金，至少需要5～10年的时间。

对冲基金是一种投资策略多样化、操作灵活的投资组合，控制投资组合的风险和杠杆、保存投资本金是基金经理的首要任务。

对冲基金的投资回报和大市走向相关性不高。

在中国，由于市场波动大，光是看投资回报是远远不够的，因为投资组合承受的风险可能非常高。

对冲基金并不追求高回报，而是风险调整后的高回报。

在中国，由于媒体过度宣扬巴菲特和索罗斯，把他们当作对冲基金的代表人物和主体，这是一种对对冲基金业的巨大误解。

对冲基金只是一种投资风格，一种有别于共同基金等投资类别的基金而已，对冲基金的最迷人之处就是他们的投资回报和大市走向相关性很小。

在欧美，投资于股票市场的对冲基金总资金占对冲基金所管理的资金的60%左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在西方，对冲基金主要以合伙人的形式存在的，因此投资人可以 LP 形式认购对冲基金的产品。

有限合伙对公司是没有税收的。政府只是对公司给每个合伙人的薪水酬金收取 15%的税金。

海外对冲基金主要是面向机构投资者和高端个人投资者。

在过去 10 年里，对冲基金的年平均投资回报是 10%左右，而美国 S&P500 指数在这 10 年的平均投资回报是负的 1%左右。

他们并不喜欢太多地张扬其投资策略细节，因为他们的投资技术需要保密才能继续盈利。

一般来说，对冲基金收取 2%的年管理费，在这基础上，一般有 20%左右的年底业绩分成。

对于量化投资基金来说，模型设计、模型选择、模型优化等环节是流水线的方法。

我们一般要求每个策略没有杠杆的情况下，至少有 15%左右的年收益。

做数量化投资就是不断重复和改进投资模型的投资过程。

投资策略的相关程度要低，两个策略之间相关性超过 30%，就必须舍弃一个。

主观因素主要体现在模型设计和优化层面，执行过程中我们基本上不加入主观因素。

中国经过几个大的熊市，又是做单边市场操作的，能活下来的必然有很大的本事。

整个市场做的越大越有效，实际上最终对投资者是有好处的。但是对基金经理来说，参与者越来越多，盈利的空间肯定越来越少。

创新不能停止，特别是对数量化投资者来说，一定要不断的花精力去研究新的策略才行，不然就会被市场淘汰掉。

期货公司和证券公司的收费其实不是很高，最主要是管理机构或交易所收费太高了。期货公司没有收到多少费，这是比较大的问题。

毫无疑问，如果中国要大力发展对冲基金产品和资产管理业的话，最缺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少对冲基金经理，因为他们是对冲基金的灵魂，是对冲基金创新发展所必需具备的条件。

中国股票市场是一个非常特殊的市场，它既有新兴市场的高波动特点，又有发达国家高流动性的特点。

我们计划把中国作为我们基金发展和壮大的一个根据地之一和创业基地，是我们获得人才、资金和提供对冲基金理财产品的主要集中地。

我们正在设计一些针对中国股指期货市场和大宗商品市场的交易模型，希望能在中国单独推出一个投资各种期货产品的对冲基金产品。

随着欧美经济仍然徘徊在再次衰退的边缘，无疑中国金融业获得了巨大的、机不可失的发展机遇，实际上它们在等待中国快马加鞭追赶它们。

中国资本市场有机会而且必须发展成为全球数一数二的金融市场。

我们认为大中国资本市场在未来 20 年有可能发展成为全球三大主要对冲基金投资市场之一。

实际上，对冲基金是 2008 年全球金融风暴中的牺牲品和替罪羊。对冲基金业由于有众多的对冲基金，是一个非常松散的基金业，在金融市场中是一个弱势团体。

2008 年的全球金融危机是过去 10 多年消费高度杠杆化的必然结果。

相对于中国 30 年经济的发展，近 10 年中国金融业是相对落后了，和世界发达国家的金融业的差距拉大了。

中国现在已是全球第二大经济体，中国需要而且必须有一个全球金融中心，否则中国只能是个二流国家。

期货中国 1：感谢刘汉兴先生在百忙中接受期货中国网的专访，2010 年 4 月 16 日，千呼万唤的股指期货正式推出，有人认为股指期货上市的意义怎么拔高都不过分，您如何看待它上市的意义和作用？

刘汉兴：是的，我也这么认为，股指期货上市的意义是十分重大的，对中国证券市场建设的完善具有非常深远的影响。这是中国避免长期以来单边市场所必不可少的一步。因此，**2010 年是中国投资市场的新纪元。**随着融资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融券和股指期货的先后推出，投资者有了真正意义上的市场风险对冲工具，才能使市场逐渐走向成熟和完善。这样中国股票市场才有自我调节的机制和能力，而不是大起大落。中国股票市场做空机制的完善有以下几方面的意义：

(1)可以加速市场价值发现；

(2)可以提高市场有效性；

(3)可以减少市场波动；

(4)可以提高市场流动性；

(5)可以降低股票交易差价，使投资者获益；

(6)发展金融衍生产品和金融创新，为投资者提供更多的风险对冲工具。

同样，这些金融创新的推出对中国金融市场的建设也有非凡的深远意义，主要体现在：

(1)股指期货和融券等做空机制的建立可使中国股市逐渐摆脱政策市。同时也希望政府以后对市场的评论和干扰越来越少。

(2)可以避免股票金融市场的单边市，造成股票市场波动的“过山车”现象。

(3)长久以来，保持金融市场和资本市场的长期平稳发展，成为企业融资重要的第二管道。

(4)为发展中国的金融衍生产品市场打下坚实的基础，因为没有做空机制，金融衍生产品是不可能发展起来的。

(5)开创中国投资新纪元，基金可以开发很多投资理财产品给投资者，这样中国的投资者就有很多投资挑选的余地，不会一窝蜂投资房地产和股市，造成过度投机和泡沫。

(6)开发对冲基金产品，如股票多空基金、数量化模型投资、期货套利、跨期货市场套利等等，给投资者提供更多的投资产品。

(7)为海内外投资者设计更为复杂和个性化的投资理财产品。

(8)给投资者提供了更多对冲市场风险的工具。

期货中国 2：股指期货的诞生，意味着我国证券市场终于有了真正的对冲工具，我国的股票阳光私募基金也会逐步转变为对冲基金，那么您觉得我国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真正的成规模的对冲基金将在何时诞生？

刘汉兴：随着股指期货和股票融资融券的先后推出，中国的基金经理理论上可以开发和设计真正意义上的对冲基金理财产品。但实际上，在中国，能够投资的资产类别是非常有限的，只有股票和期货两种，即使是现在，理论上只能设计一种对冲基金产品——多策略期货投资产品。**由于基金还不允许同时开股票投资和期货户头，所以没法设计股票多空对冲基金产品。**你说这是多么大的讽刺意义。按理说，期货的推出是为了给投资者对冲市场风险的金融衍生产品，但不允许做。从这个角度讲，**中国要出现本土成规模的对冲基金，可以和西方对冲基金规模相提并论的基金，至少需要5～10年的时间。也可能不需要，这取决于中国金融市场发展的具体步伐。**如果融券业务在未来1～2年不能迅速发展起来，这一过程也许更长。

期货中国3：一般来说，对冲基金和我国现有的公募基金、私募基金相比，具有哪些方面的不同点？

刘汉兴：我记得2008年在国内第一次和国内的同行讨论对冲基金问题时，**国内一般把私募基金和PE看成是对冲基金，这是一种误解。**私募和公募是指资金的来源是通过银行系统与否。对冲基金和PE都是私募基金，是不同投资风格的基金，无论是国外还是国内。PE是股权投资，指的是投资没有上市(一级市场)的企业股权或者把已经上市的股票私有化；而对冲基金是专门投资于二级市场的基金。再来谈谈对冲基金和国内共同基金和私募基金的差异。首先，在2010年3月18日之前，中国并没有西方意义上的对冲基金存在。**对冲基金是一种投资策略多样化、操作灵活的投资组合，控制投资组合的风险和杠杆、保存投资本金是基金经理的首要任务，**全球对冲基金主要有以下特点：

(1)**投资收益的来源是Alpha，**而不是Beta，**所以对冲基金的投资回报和大市走向相关性不高。**

(2)**追求绝对投资回报，**因为一般对冲基金的业绩分成是和当年的总投资收益成正比的，但对冲基金都有高水印条款，也就是如果过去有投资损失，那么未来的业绩必须填补完过去的损失后，才能进行业绩分成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)**对冲基金一般都是多空投资组合**，尽管组合的净多头或净空头的多少取决于基金经理的策略设计和风险管理需求。由于在中国以前没有做空机制，所以中国并没有西方真正意义上的对冲基金。

(4)**对冲基金一般或多或少的都采用杠杆来放大 Alpha 的投资回报**，在中国以前由于没有融资业务，因此也没有西方意义上的对冲基金。

(5)**对冲基金更多的强调风险调整后的投资回报**，用这种办法衡量投资效益比赛是比较合适的，特别是在**中国，由于市场波动大，仅仅是看投资回报是远远不够的，因为投资组合承受的风险可能非常高。**

(6)**投资回报比较平稳，对冲基金并不追求高回报，而是风险调整后的高回报。**据统计，过去 10 年美国 S&P500 指数的累计回报是负的，而对冲基金的累计回报超过 100%也就是年化收益在 10%左右，夏普比在 1.0 左右。因此对冲基金的投资效益比共同基金好的多。这就是为什么近 10 年来，对冲基金越来越受到机构投资者所喜欢的主要原因。

(7) **海外对冲基金的投资策略非常多样化。**在 2008 年高峰期间，全球有近万只对冲基金，很多对冲基金都有其独特的盈利策略和方法。**在中国，由于媒体过度宣扬巴菲特和索罗斯，把他们当作对冲基金的代表人物和主体，这是一种对对冲基金业的巨大误解。**首先，巴菲特的投资管理公司根本就不是对冲基金，他的投资策略根本不符合对冲基金的基本要求，他根本不做空股票，也不是追求绝对投资回报。毫无疑问，巴菲特是最成功的长期价值投资者。同样，索罗斯是非常成功的对冲基金经理，但他的投资策略是全球宏观投资，这种策略所管理的总资产只占对冲基金业的 10%～15%，并不是对冲基金的代表和主体。我想这是中国对对冲基金业有一定误解的原因之一吧，以为对冲基金就是靠做空市场赚钱的，这是一种误解，对冲基金的净仓位是偏多头的，特别是在对冲基金发展最快的时期，这时的股市大多数是牛市，如果对冲基金都是做空的，那么他们不是和市场做对吗，不是自己找死啊！你知道，**对冲基金只是一种投资风格，一种有别于共同基金等投资类别的基金而已，对冲基金的最迷人之处就是他们的投资回报和大市走向相关性很小，**也就是说对冲基金的投资回报和共同基金是基本上不相关的，如果同时投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲基金和共同基金，可以起到投资组合多样化的作用，可以减少投资组合的波动，提高资金的投资效益比，对冲基金对中国的投资者而言是有百益而无一害的投资理财产品。对冲基金和共同基金一样为投资者提供投资理财产品，只是它们的盈利模式和共同基金有所不同。而且对冲基金提供的投资理财产品和大市的低相关性，为投资者分散风险和提高投资效益比提供了可能。这正是中国市场和投资者所需要的。

看看美国政府对对冲基金的态度就知道了，在2008年的金融危机刚刚过去，欧洲大力鼓吹要加强对对冲基金的监管，但美国极力反对！为什么？因为全球60%以上的对冲基金公司都在美国，他们是美国除了高科技外，金融业里最具创造力、最具创新的金融“高科技”企业，如果监管太严，他们就根本发展不起来，或者干脆把基金整体转移到海外，像百慕大和开曼岛等。美国人可不傻，不想搬起石头砸自己的脚啊！看看中国，由于监管太严、太具体，基本上就没有什么机会做金融创新，也就根本不可能有金融创新。

正是因为这些原因和对海外对冲基金的缺乏了解，国内大多数私募基金都是所谓的长期价值投资，同质性非常高，也就是说这些基金的相关性是非常大的。

期货中国4：您对美国的对冲基金比较熟悉，请问美国的对冲基金一般投资哪些领域？比较常见的基金产品是怎样的？投资人用什么样的形式认购对冲基金的产品？

刘汉兴：对冲基金的一个主要特点就是其投资策略的多样性和操作的灵活性，全球大约有一万只对冲基金，每个对冲基金都有一套自己独特的投资策略和盈利模式，而且每个对冲基金都希望对他们自己的盈利利器保密，所以很少有人清楚知道有多少具体投资策略。但是我们可以把对冲基金的投资策略按投资的市场大概分类一下，由于对冲基金几乎投资于全球的每一个金融市场，按策略种类分主要有以下几个大类，当然还有一些投资策略是跨投资资产类别、跨市场和跨国界的：

(1)股票投资策略(Equitystrategies)；

(2)固定收益投资策略(Fixedincomestrategies)；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)可转换债券套利投资策略(Convertiblebondarbitragestrategies);

(4)信贷和资本结构套利投资策略(Creditandcapitalstructure);

(5)货币投资策略(Currencystrategies);

(6)大宗商品投资策略(CommoditystrategiesorCTA);

(7)宏观投资策略(Macrostrategies);

(8)多策略的对冲基金(Multi-strategyhedgefunds);

(9)复合对冲基金(Fundofhedgefunds);

(10)奇特的对冲基金投资策略(Exoticstrategies)。

在欧美，投资于股票市场的对冲基金总资金占对冲基金所管理的资金的60%左右，其中以股票多空基金为主，其次是固定收入对冲基金和信贷基金。数量化股票基金也是这一类基金的重要组成部分，约占管理总资产的25%左右。

在西方，对冲基金主要以合伙人的形式存在的，因此投资人可以LP形式认购对冲基金的产品。

期货中国5：在国外，对冲基金主要以合伙人的形式存在。那么，政府对它的税收是怎么收的？收完以后，是怎么分配的？

刘汉兴：有限合伙对公司是没有税收的。政府只是对公司给每个合伙人的薪水酬金收取15%的税金，没有薪水酬金上限，固定的20%。这相对于他们的收入水平来说，是非常低的税率，比如说你一年收入500万，在别的行业要交40%的税，但是这里就是20%的税。它是比较特殊的一个行业，政府的主要目的是鼓励这种创新型的金融企业发展。这就是美国对冲基金为什么是全球大本营的原因之一，全球对冲基金的2/3都在美国。这也是为什么最近这次金融危机中欧洲一直说要加强监管，但美国一直不太愿意做。因为监管太死，这些基金就走掉了。

期货中国6：中国对冲基金的发行和投资者的认购是否还存在某些方面的障碍？如果让您给一个建议，您会建议管理层如何解决这个问题？

刘汉兴：考虑到对冲基金的复杂性和风险，海外对冲基金主要是面向机构投资者和高端个人投资者。海外的对冲基金主要是以合伙人的形式存在的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国要发展资产管理业和对冲基金，首先，需要在法律上使这种公司的形式合法化；其次，国内的投资者要意识到投资是有风险的，对这样的投资风格要有更多的了解和理解，才能投资；**国内要把私募基金阳光化、合法化，才能进一步推动对冲基金理财产品的发展。**国内一定要把合法的私募基金和非法的私募基金界定清楚，否则海外的对冲基金根本就不敢在中国发展对冲基金和发行对冲基金理财产品。

期货中国7：美国对冲基金的整体规模大概有多大？和其他类型的基金相比，收益情况孰高孰低？

刘汉兴：在2008年全球金融危机发生前，对冲基金业的发展达到了历史的巅峰，全球有近万只对冲基金，管理的总资产高达近3万亿美元，2009年和2010年在经过2008年对冲基金历史上最惨淡经营后，获得不错的投资回报和资金正流入，现在整个对冲基金业管理的总资产在2万亿美元左右。美国对冲基金占全球对冲基金业的2/3左右。**在过去10年里，对冲基金的年平均投资回报是10%左右，而美国S&P500指数在这10年的平均投资回报是负的1%左右。**大家知道全球95%以上的共同基金都跑不赢大市的，你可想而知共同基金的投资回报要比对冲基金差得多。这也是为什么最近几年，对冲基金产品越来越受到大型机构投资者的喜爱。像养老金基金和大学捐助基金在他们的投资组合中的对冲基金的资产配置越来越高，从几年前的不到5%快速增加到现在的25%左右。

期货中国8：一般而言，美国单个对冲基金的规模会有多大？管理费如何收取？盈利分红又是如何分配的？

刘汉兴：对冲基金业就像高科技企业一样，每个对冲基金都有一套自己特有的投资策略和盈利模式。所以一般**他们并不喜欢太多地张扬其投资策略细节，因为他们的投资技术需要保密才能继续盈利。**据统计，90%的对冲基金的资金规模不超过一亿美元，所以大多数对冲基金都是小型的。最大的全球对冲基金所管理的资产近500亿美元。**一般来说，对冲基金收取2%的年管理费，在这基础上，一般有20%左右的年底业绩分成。**而且对冲基金的业绩分成都有高水印(Highwater－mark)的条款，也就是当年的业绩没有超过前期的最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高值是不能进行分成的。

期货中国 9：美国的对冲基金一般用多大的杠杆？最大杠杆能用到多少倍？

刘汉兴：一般来讲，对冲基金都采用一定程度的杠杆效应来放大 Alpha 投资回报。当然对冲基金用多大的杠杆取决于具体的投资策略。**股票市场的对冲基金杠杆最低，固定收益市场和期货投资策略的杠杆最高，**特别是固定收益的对冲基金杠杆为几十倍是常见的，这是因为固定收入市场的波动非常小，要使基金的投资策略有 10%～15%年收益，必须采用这样高的杠杆才行。同样在 **CTA 的投资中，5～10 倍的杠杆也是常见的。**相反，股票对冲基金有时并不采用杠杆或者很低的杠杆，特别是基于基本面分析的多空基金，有时根本没有杠杆，如 70/30(70%的仓位做多和 30%的仓位做空)和 80/20(80%的多仓和 20%的空仓)投资组合等。一般来说，股票型的对冲基金用 3～5 倍的杠杆，具体多大的杠杆取决于基金经理和当前市场风险程度。**对冲基金经理的主要职责就是管理投资组合的风险，以获得风险调整后的最高投资回报。**

期货中国 10：您曾介绍说 HanCapital(大汉基金)主要做数量化投资，在交易中运用很多不同的模型，那么贵公司主要应用哪些类型的模型？以往的业绩如何？

刘汉兴：首先简单地介绍 HanCapital(大汉基金)和我自己。我在华尔街从事金融业和基金管理近 15 年，曾在全球最大的投资银行从事内营交易近 10 年，包括花旗集团、瑞士信贷、野村证券。最近 5 年主要在对冲基金从事投资管理，包括全球著名对冲基金——塞克基金和罗宾汉基金。2009 年离开塞克基金，创办了 HanCapital(大汉基金)，其宗旨是建立一个大型多策略、多市场的对冲基金。就像文艺复兴技术公司，塞克基金和 DEShaw 一样，从事多策略和跨市场的套利投资，包括股票市场、期货市场、信贷市场和全球货币市场等等，为中国投资者和全球投资者提供相对比较高的绝对投资回报。**我们期望给投资者带来 25%～30%的中长期净投资回报。**

先讲一讲数量化投资基金的特点：

(1)数量化基金的投资回报是比较高的，在欧美市场一般用很低的杠杆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3～5 倍)，年净投资回报可以达到 20%～25%左右。

(2)数量化投资基金的策略可以用历史数据回测和检验，投资回报比较稳健，可以去除人为不稳定因素的影响。

(3)数量化投资基金的流动性比较好，一般只投资流动性非常好的证券。

(4)数量化投资规模化的成本比较低，基金很容易把投资范围扩大到全球证券市场，成本的增加非常小。不像基于基本面分析的基金，需要雇大量的分析师去研究全球各国、各个行业、各个股票等等。数量化基金很容易做到这一点。

(5)**投资流程可以充分利用现代技术实现高度自动化，减少交易中的人为失误和市场的误判**等等。

(6)**一般来说，数量化基金可以用一套相关性不高的投资策略构建投资组合**，减少组合波动，提高投资效益比，这是一般非数量化基金做不到的。特别是我们的中短期投资策略和高频投资策略，这是数量化基金所特有的。

HanCapital(大汉基金)的投资理念是：在股票的整个投资周期中，股价的升降有不同的特征和规律。金融学的经验长期研究表明，个股在短期内主要受短期技术面的动能驱动，而在长期则由基本面动能来驱动；相反，在中期股票则会经历价格的反转。据此，**我们开发了涵盖多层次的各类投资策略，用于股票市场的套利。**基金就是基于这些投资理念，多年来开发和积累起一套经过市场检验的投资策略。基金的策略包括从日内高频交易、短期策略到中长期投资策略。

在此基础上，基金根据我们多年来在市场的研究，正在开发 4～6 个适合投资各种期货市场的投资策略，包括股指期货和商品期货等等。

基金在二级市场的投资主要有两种产品：

(1)**大中华区多策略股票套利通基金**(GreaterChinaGoldenOpportunityFund)。

这只基金主要专注于大中国区的多策略、跨市场的套利投资，包括中国 A 股、香港 H 股和台湾的股市。最初的投资市场主要是股票和各种期货，以及可转换债券套利等。随着中国金融市场的不断发展，可投资的市场将会不断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增加，从而为投资者的组合起到多样化的作用，并提高投资效益比。基金的中长期净投资回报预期是25%～30%左右。

(2)**全球多策略股票套利通基金**(GlobalGoldenOpportunityFund)。

这只基金主要专注于全球经合组织股票市场的多策略、跨市场的套利投资，包括欧美和日本等主要发达国家的证券市场，诸如股票、期货和货币等。基金想继续发挥我们在海外市场几十年的投资经验的优势，继续充分服务于国内外投资者，特别是国内投资者他们希望投资海外市场，来分散他们的投资组合风险，使其多样化。所以，我们**特别希望能为国内投资者提供全球投资理财服务。**

我们在欧美市场的基金产品过去的年净投资回报在20%左右，这是因为欧美是比较成熟的市场，市场波动比较小，市场竞争也很激烈。同样，我们在A股市场的投资策略回测结果是非常不错的，由于中国股市的波动较大，投资回报也会高一些，**我们的大中国区多策略股票套利通基金期待有25%～30%左右的年净投资回报，**这里指的是我们的多空基金。如果短期内我们不能完全构建市场中性的投资组合，我们就从可能构建一个单边的投资组合开始，当然这样的投资回报就会依赖市场的走向和仓位的高低，根据我们的经验，我们的大中国区多策略股票套利通基金应该很容易跑赢大市的回报。而且我们的超短期或高频交易模型可以远远跑赢大市。

期货中国11：HanCapital(大汉基金)在模型设计、模型选择、模型优化等环节中是如何运作的?

刘汉兴：对于量化投资基金来说，模型设计、模型选择、模型优化等环节是流水线的方法。也就是说我们有一套完整的程序去完成一个投资策略的设计和选择。首先我们要找到投资盈利的想法，然后用计算机程序和历史数据去回测。看看效果好不好，是否符合当初的策略盈利设想。如果是，再研究一下策略的投资效益比是否符合基金的投资最低要求，我们**一般要求每个策略没有杠杆的情况下，至少有15%左右的年收益。**如果使用3倍的杠杆做股票，一年就是40%左右收益(中国市场比欧美市场更容易实现)，到时去掉管理费和分红，就是20%～30%左右。但是期货可能会更高，因为期货的杠杆可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高一点。

同样，我们要研究这个模型是否和现有的模型有同质性，相关性是否很高，最大历史回调等等，这些都是我们选择新模型的考量范围。只有满足这些最基本的要求，我们才会把新模型作为重点考虑的对象，慢慢地做仿真测试，最终投入少量的资金测试直到完全可以用为止。当然，**做数量化投资就是不断重复和改进投资模型的投资过程。**所以我们在不断尝试新的方法和投资理念，去找到新的投资策略，为投资者提供优良的投资理财产品。

期货中国 12：贵公司会有很多个模型。不同模型之间，在组合使用的时候，是怎么去处理的？比如一大笔资金，可能会用多个模型组合去做。那么，怎样用多个模型的组合来增加整体资金赚钱的机会和减少它亏损的风险？

刘汉兴：我们要考虑的主要是两个东西。第一个是，**每个策略的容量不同，**都有它自己一定的限度，大的资金需要分散在不同的模型中。第二个就是这些**投资策略的相关程度要低，两个策略之间相关性超过 30%，就必须舍弃**一个。这些东西最后决定多少资金放到哪个投资者策略里面，使整个投资组合最优化。

期货中国 13：你们在策略的执行过程中，是完全客观地用数据、指标，用电脑去执行信号呢？还是会加入一些主观的因素？

刘汉兴：主观因素主要体现在模型设计和优化层面，执行过程中我们基本上不加入主观因素。进仓和出仓，基本上是根据一个系统给出信号，由电脑自动下单。只有一种情况，比如以前 911 这种大的变化，在特殊环境下我们才会考虑要不要人为减仓。比如说，像 2008 年那种金融危机下面，我们会人为去考虑要不要把投资组合减少，要不要减少杠杆。

期货中国 14：面对中国这个庞大的市场，越来越多的对冲基金经理从海外来到中国寻找机会。那么您觉得，一个从海外过来的有经验的对冲基金经理和在国内慢慢成长起来的，以前做股票私募的、公募的，或者以前做期货个人委托理财的这些人(他们也会成长为对冲基金经理)，各自的优势是怎样的？您觉得这两类人，以后在竞争中谁更容易胜出？

刘汉兴：各有各的特点和优势。比如说国内的，特别是那些土生土长出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来的，他们对中国市场很了解，经过多年的打拼，他们能活下来，挺不容易，**中国经过几个大的熊市，又是做单边市场操作的，能活下来的必然有很大的本事。**我想他们以后肯定会向对冲基金这种模式转变，因为对冲基金是投资策略和操作都非常灵活的一种投资风格，他们也会考虑做所谓绝对投资回报，这是一种趋势。**海外回来的，他们的优点是对冲基金整个领域的了解比国内的基金更多一点，接触更广一点。**或者说这些人因为都是很多年前留学海外的，他们经历的世面也不算少。这两拨儿人，实际上有很多互相补充、互相可取之处。

如果他们正面竞争，谁会更占优势，这个很难讲。不同的对冲基金本身都有一套自己的投资策略，或者盈利模式，我觉得他们的投资策略不会很相似。比如说国内做股票的，以价值投资为多，但是海外不是，价值投资只是其中的一块而已。策略是很多的，无论是股票还是期货市场，策略都很多，所以很难说会有所谓的直接竞争。**在欧美市场，为什么有上万个对冲基金经理？因为每个基金都不太一样。这样的好处是什么呢？他们的投资策略都有不同之处，就是给投资者不同的选择。**我不觉得他们之间有很强的竞争，我倒觉得，他们可以同时为中国的投资者提供丰富的投资理财产品这才是最重要的。还有，中国本土成长起来的投资基金经理，如果他们在中国做得很好，也可以参与境外市场。

中国的证券市场很大，机会很多。为什么2007～2008年，公共基金一募就可以募集到上千亿资金，这在国外几乎是不可能的。这也说明了，**在中国各种私募基金和公共基金，提供给投资者的理财产品非常少，而且种类也不多。**讲句实话，就是因为太少了，投资者都来抢基金，这是市场不充分竞争的表现。

期货中国15：会不会因为后面股指期货的出来，使得这个市场本质上发生一些变化。各种各样的策略，各种各样的技术，比如说IT的技术、盈利的策略变多了，参与的人也变多了，使得整个市场的有效性增强，而盈利空间变少了？

刘汉兴：这个是肯定的，也是必然的规律。所以说，中国整个资本市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要发展起来，需要有更多的产品，期权等其他金融衍生产品要出来。**整个市场做的越大越有效，实际上最终对投资者是有好处的。但是对基金经理来说，参与者越来越多，盈利的空间肯定越来越少。所说，创新不能停止，特别是对数量化投资者来说，一定要不断的花精力去研究新的策略才行，不然就会被市场淘汰掉。**

期货中国16：*就我们所知，国外的交易费用是比较低的。您在国内和一些期货公司、证券公司打交道之后，应该会了解到国内大概的交易佣金、手续费的一些情况。您会不会觉得国内的手续费比较高？*

刘汉兴：对。总体来说，无论是股票、还是期货交易成本都比较高，这对于我们做很多交易的职业基金经理而言是一个重要的考虑因素，交易成本的高低可能最终决定一个投资策略能否盈利和被采用。但是我们也仔细问过，**期货公司和证券公司的收费其实不是很高，最主要是管理机构或交易所收费太高了。期货公司没有收到多少费，这是比较大的问题。**另外，如果交易费用比较高，有不少策略就做不起来。比如**高频策略或短期策略，对交易成本非常敏感，交易费上升的话，直接把一个盈利的策略变得不盈利甚至亏损。**

手续费下降是市场竞争必然的趋势。无论中国的股市还是期货市场，早期交易量很小，收那么高手续费是可以的。但现在市场越来越大，按理说应该大大下降。

期货中国17：*一个对冲基金的运作一般需要哪些岗位的人才？他们之间是如何分工协作的？*

刘汉兴：前面说过，对冲基金更像是高科技创新企业。他们一般都有一套自己特有的盈利模式和投资策略。**对冲基金的组成和投资银行的内营交易一样，分为前台、中台和后台，前者开展具体的交易和投资，中台负责确认每笔交易单的正确无误，后台负责交易的交割等。**小的对冲基金只需要3～5人就可以运作，包括投资总监、公司运营官、风险总监、1～2名中后台人员，就够了。对于数量化投资基金，人员结构有所不同，包括投资总监、技术总监、风险总监、1～2名中后台人员，一个对冲基金就可以运作了。投资总监一般负责公司的总体运作，包括资金的募集等等。对于一个小型基金，每个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人至少有1～2项主要职责去完成。有时，小的对冲基金会把一些公司商务外包出去，像人力资源、后台业务等。当然如果基金的规模够大，员工的分工就会更细。像我以前工作的美国塞克基金，就有近1200人，光是对冲基金投资经理就有几百人之多。每个投资经理负责自己的一个投资组合和一套投资策略。大多数对冲基金只有几十人而已。

期货中国18：如果中国要大力发展对冲基金产品和资产管理，最缺少哪种类型的人才？这些人才应该对外引入还是逐步培养？

刘汉兴：毫无疑问，如果中国要大力发展对冲基金产品和资产管理业的话，最缺少的是对冲基金经理，因为他们是对冲基金的灵魂，是对冲基金创新发展所必需具备的条件。另外中国缺少培养对冲基金经理的市场，那就是证券商的场外交易市场，这是自动培养基金经理的最好场所！欧美95%以上的对冲基金经理是从全球主要的投资银行出来自己创业的。他们在金融市场经过多年的历练，有一套自己的投资策略，对风险管理有很深的理解。对冲基金经理很难系统地培养出来的，这样的话他们投资策略的同质性就很高，很难在动荡的金融市场存活下来。反过来，如果中国有这样的投资风格盈利的机会，海内外的投资经理就会蜂拥而至。到那时，本土的金融人士就可以见识到海外对冲基金是怎么盈利的。当然，我相信他们还是会把一些交易秘密保留下去的，就像科技公司保密自己的技术一样的，我想你能理解这一点。

我们现在也和国内的一些机构，包括著名大学和企业，举办一些培训班，培养一些有关数量化投资、自动交易和金融衍生产品开发和创新所需要的人才。中国确实需要很多这方面的人才，特别是上海要建成全球金融中心，培养和引进再多的高端金融人才都不为过。

所以，中国要大力发展对冲基金产品和资产管理，首先把市场建设搞好，这样这种投资风格就有在中国生存和发展的空间。反过来，**我想不通，这是一种比共同基金更好的投资风格，而且他们之间的相关性非常小，为什么中国大力发展共同基金，就不能大力发展对冲基金呢？**我想，应该会的。

期货中国19：您近期多次受邀出席国内相关对冲基金、私募基金、股指期货等主题的大会，中国市场是否已成为您的下一个创业基点？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刘汉兴：你说的非常正确。**中国市场确实是我们最近几年特别关注的市场，而且有巨大的发展潜力**，近年来中国中产阶级的不断壮大，慢慢地对这种理财产品有很大的兴趣和需求，所以中国有巨大的金融市场和对对冲基金理财产品需求的广大投资者，**因此对冲基金的发展应该会成为中国资产管理业发展的下一个亮点**。原因有以下几个方面：

(1)中国股票和期货市场已经成为全球最大的市场之一。以股票市场为例，中国A股市场，无论是总市值或是日平均交易量都已经超过日本和英国，成为仅次于美国的全球第二大股票市场，当然我这里指的是股票现货市场。**实际上，海外衍生产品市场大小一般是现货市场的几十倍甚至是上百倍。**

(2)中国市场是全球唯一的一个单边市场，我是指2010年3月18日之前。同样也是唯一的一个没有对冲基金理财产品的市场。随着融资融券和股指期货业务的提出，在中国发展和创新一种崭新的多样化的理财产品成为可能。毫无疑问，对冲基金的理财产品将成为国内现有的共同基金和其他理财产品的一种补充，也给投资者提供了更多的投资理财选择空间。由于对冲基金理财产品的固有特征，即和大市走向相关性很低，这也为投资者合理配置投资组合中的资产类别和风险特征提供了基础，进一步提高了投资效益比。

(3)**中国股票市场是一个非常特殊的市场，它既有新兴市场的高波动特点，又有发达国家高流动性的特点**。这两者对于开发数量化投资理财产品是必不可少的。前者可以给中短期套利策略提供足够的盈利空间，获得较大的投资回报；后者可以为数量化投资策略轻松地建仓和平仓提供足够的流动性，而不影响股票的市场价格。进一步来讲，高流动性也为扩大对冲基金投资组合和基金规模提供了市场条件。这是数量化投资技术成功所至关重要的。

所以，**我们计划把中国作为我们基金发展和壮大的一个根据地之一和创业基地，是我们获得人才、资金和提供对冲基金理财产品的主要集中地。**

期货中国20：*您是否打算长期在中国来发展？您对中国资本市场的前景怎么看？对您自己在中国市场的发展前景又怎么看？*

刘汉兴：我们对中国资本市场有很高的期望，总体来讲，中国资本市场有非常大的发展空间，**随着欧美经济仍然徘徊在再次衰退的边缘，无疑中国**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融业获得了巨大的、机不可失的发展机遇，实际上它们在等待中国快马加鞭追赶它们。中国已经是全球第二大经济体，中国出口全球第一，中国汽车市场已经连续3年超过美国成为全球第一大汽车销售市场。在可预见的20～30年，中国将超过美国成为全球最大的经济体、经济强权，那么中国金融业不该成为全球最大的金融市场吗？如果不是，我们这些做金融的真是没有脸面在金融业混饭吃啊。因此，**中国资本市场有机会而且必须发展成为全球数一数二的金融市场，**只有这样才能为中国经济的长期持续发展提供金融服务，为广大投资者提供足够的投资理财产品和服务，才能为中国新兴产业提供足够的资金支持和金融服务。中国才能成为全球名副其实的大国和强国。

我们认为大中国资本市场在未来20年有可能发展成为全球三大主要对冲基金投资市场之一。因为这个市场如果真的发展起来将是任何一个全球对冲基金所不能忽视的。所以，我们对大中国市场寄予很高的期望和关心。

期货中国21：2008年源于美国华尔街的全球金融危机的爆发，这和对冲基金的大规模发展是否也有一定的关系？对冲基金在金融危机中发挥着怎样的作用？

刘汉兴：实际上，对冲基金是2008年全球金融风暴中的牺牲品和替罪羊。对冲基金业由于有众多的对冲基金，是一个非常松散的基金业，在金融市场中是一个弱势团体，每次金融危机和经济危机的发生，无论是媒体还是政治组织都把对冲基金打扮成罪魁祸首，从而躲避他们自己的职责。

2008年全球金融危机，是全球多年来特别是欧洲和美国消费者过高杠杆消费的结果。2000年技术股泡沫破灭后，美国政府和国会为了把美国经济跳出经济衰退和通货紧缩的陷阱，维持低利率很长一段时间，造成美国和欧洲房地产业的过度发展，当然华尔街的过度金融创新起了一定程度的推波助澜的作用。进一步的讲，2008年的美国房地产泡沫也是和自克林顿以来的各界政府大力鼓励人们购买房地产和“人人有房”的国策密不可分的，造成很多低收入的家庭购买了他们实际上负担不起的房屋，最终因经济衰退成为次贷。**所以2008年的全球金融危机是过去10多年消费高度杠杆化的必然结果。**去杠杆化需要一个过程，这就是为什么经过2008年和2009年两年全球多国政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

府的大力救市，但2010年全球经济仍然有二次探底的风险和原因。

2008年源于美国华尔街的全球金融危机的爆发和近年来对冲基金的大规模发展没有一丝一毫的关系。在2008年9月之前，整个对冲基金业还是总体盈利的，但是随着以美国为首的西方国家突然改变了股票市场的操作程序，使对冲基金处于策略操作上非常艰难，最后很多对冲基金不得不退出市场而结束。对冲基金是2008年全球金融风暴中的最大的受害者。

期货中国22：金融危机之后，全球主要发达国家包括美国的金融监管变得严厉起来，场外衍生品已经明显受限，对冲基金是否也受到一定的压制？

刘汉兴：自从全球金融危机以来，金融衍生产品的过度发展和投资银行业的过度杠杆必须受到管制，包括美国的金融监管以及全球主要发达国家的金融监管变得严厉起来，场外衍生品已经明显受限，对冲基金会受到一定程度的影响，但是总的来说影响应该是非常小的，因为对冲基金主要是投资于现货市场和交易所发行的金融衍生产品，像期货和期权等等。大多数对冲基金并不使用非常复杂的衍生产品去构建投资策略，因为这样做，投资策略的成本将会是非常高的。以数量化投资策略为例，这种策略一般只投资于市场流动性非常好的证券，像股票和期货等等。一般并不采用很多的场外衍生品来投资。

期货中国23：您觉得中国的资本市场大约还要用多长的时间，才能发展到美国目前的水平？

刘汉兴：中国经济用了近30年从一个最落后的经济体发展成为全球第二大经济大国。同样，如果能迈开步子大力发展金融业，采用至少摸着石头过河的思想，我想用不了二三十年中国有理由成为世界三大金融中心之一。**相对于中国30年经济的发展，近10年中国金融业是相对落后了，和世界发达国家的金融业的差距拉大了。**美国是全球最发达的金融业和最有效率的资本市场，在西方经济活动中起着举足轻重的角色。他们能给美国经济中的大大小小的公司提供一整套金融服务，特别是中小型公司。但在中国，目前根本就做不到，这就是为什么中国的中小企业在金融业和资本市场中贷款和融资困难的原因，所以中国金融业能提供的金融服务是非常有限的。当然这也说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明中国金融市场有巨大的发展空间。如果中国以现在推出股指期货的速度，那么中国资本市场要发展到欧美现在的水平是遥遥无期的。

中国经过近年来的大力发展，金融业硬件和美国相差并不大，中国也不缺少金融人才，仅在欧美从事金融业的中国人就有几万人，最主要是中国缺少这些人才在国内发展和施展他们才华的机遇和场所，实际上你把他们招回来也缺少他们发挥其才能的地方。

就资本市场，中国要大力发展场外交易市场，这是一个非常好的金融创新和衍生产品开发的试验场，新的衍生产品可以在金融市场小范围交易和推广，如果没有什么系统风险，再逐步在金融市场推广。这也提供了金融业监管部门了解金融产品市场风险的好机会，而不是等待金融高管最后拍板定案。很多事情金融业界本身就可以通过金融市场和金融业来完成。

期货中国 24：您觉得上海有没有可能成为和纽约、伦敦相媲美的全球金融中心？为什么？

刘汉兴：有，完全有可能，而且完全应该。**中国现在已是全球第二大经济体，中国需要而且必须有一个全球金融中心，为中国和海内外广大的机构投资者和个人投资者提供金融服务和理财服务，为中国经济发展提供金融保障，使中国经济能够继续平稳地发展，否则中国只能是个二流国家。**现在中国金融业的地位完全是和中国经济在全球的地位不相配的。中国在这次全球金融危机中是损害最小的，为什么？不是因为中国的金融监管有多好，不是因为中国的金融证券业有多先进。而是因为中国基本上是一个封闭的金融体系，和海外特别是西方金融业关联非常少。中国经济经过 30 年的大力发展，已是一个全能外向型经济，但是中国金融和证券业仍然只是一个国内市场，触角根本就没有延伸到海外和全球范围。有一个非常好的比喻非常恰当。在这次全球金融风暴中，很多西方国家都在金融和经济暴风雨中，淹死的淹死，受伤的受伤，像美国、英国、冰岛、希腊、西班牙等等，西方金融业和整个金融体系几乎崩溃，如果没有各国政府的救市的话，**唯独中国独善其身，但这不是因为中国是位一流的“游泳”专家，也不是因为中国有强大的、具有强大免疫力的金融体系，那是因为中国根本就不会游泳，根本就没有下水，**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只是站在岸上，当然就不会受伤啦。

美国过去 10 多年长期经济和股市牛市，主要是金融业得到了巨大的发展，从而促进了实体经济的大发展。这次金融危机只是说过去金融业的发展走过了头而已。反过来，如果没有美国金融业过去的辉煌，哪里有上世纪末美国经济的长期高速发展。如果没有美国经济过去的强盛，哪里有中国出口业过去 20 年每年 30%以上的增长。你看看，为什么有那么多的中国公司也获得海外私募股权基金的投资呢？因为他们很难在国内金融市场获得他们所需要的资金和金融服务。中国仍然需要大力发展金融和证券业，才能满足中国经济长期高速发展的金融需求，才能满足蓬勃发展的创新工业的金融需求。

中国金融业经过 30 年的发展，已经有一定的基础。中国在海外从事金融业的人才至少有 5～10 万人，如果中国有这样的机会，他们中的相当一部分人会加入到中国金融和证券业发展的行列中。反过来讲，中国有这样的智慧在短短的 30 年里把经济发展和建设成全球第二大经济体，我们相信中国一定有这样的智慧把金融和证券业发展成全球主要的金融中心。

（访谈时间：2010 年 7 月 23 日 沈良整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18. 方志：规则决定规律

（交易规则研究者）

方志：江苏扬州人，《期货兵法》和《期货策略》的作者，新湖期货特聘高级分析师，新加坡新思维(Nextview)集团特聘讲师，央视财经频道、浙江经视、杭州电视台、浙江广播电台特邀嘉宾。毕业于厦门大学，曾任私募基金经理，具有多年期货实盘操作经验，在实证分析和规则研究的基础上，建立了多种实战交易体系。其著作被马文胜先生称为“中国期货投资史上的里程碑”。

访谈精彩语录：

只有通过不断学习和研究总结，了解市场的核心规律，才能做到胸有成竹。

我并不认为大部分人永远处于亏损状态。

牛市格局中还是会出现大部分人赚钱的情形。

从长期来看，单个投资者出现亏损的主要因素在于支付了大量的交易成本。

期货 T+0 的交易制度并不适合绝大多数人。

在分析哪种方式适合什么人的时候，一定要分析自己的交易特点。

随着市场成熟度提高，以后短期小波段的震荡将更加无序和随机，而长周期的趋势不会发生根本改变。

“历史上无数的例子证明——并不是正义的一方就能取得胜利，而是最终胜利的一方取得正义。”在比赛中也一样。

股指期货是一个天然优质的投机品种。

流动性需求旺盛，而供给者短缺，使得股指期货在震荡市中毛刺增多，在趋势行情中瞬间暴涨暴跌。

战争总是要死人的，有人胜有人败；期货总是要分输赢的，有盈也必有亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货业是一个经典游戏。

期货行情是复杂的，也是多变的。没有人肯定地知道明天 K 线往哪儿走。

简单的涨跌预测并不能给你带来任何收益，只会让你期待和犹豫之间迷失自我。

太多人因为想要去预测市场而走入魔道。

市场令人迷惑的地方就在于你认为可以看懂它。

各人进出场的依据都不一样，也不能一样。

投资组合实际上是解决资金有限和时间有限的关键方法，你增加了收益，但是没有增加风险。

看着外盘做内盘第一是件很辛苦的事情，第二是件很复杂的事情，第三是件低效率的事情。

投资者为争取利益而表现出来的心理状态和行为是相似的，所以在一定程度上会符合技术分析的一般规律。

一方面我们应该分析商品的供需，一方面也要分析货币的供需。

市场大量交易的产生既不是商品的买方，也不是商品的卖方，而是跟这个商品毫无关系的人造成的，是他们在掌握市场的定价权。

钱相对多，货相对少。

盈亏不对称简单来说，就是赚钱比较难，亏钱比较容易。

像期货这样的经典游戏，其入门规则一定是非常简单的(做多、做空)，但是要掌握其核心规律十分艰难。

学习和研究交易规则，其实是投资的必修课。

规则决定规律，规律反作用于规则；从规则出发构建交易系统。

从前涨跌停板吸引价格(涨跌停板设计小)，现在涨跌停板排斥价格(涨跌停板设计大)，涨跌停的概率大大减少。

套保资金少，投机资金多的市场，其流动性经常会出现断裂，即所谓的“秒杀”行情，市场杂波也会增多，趋势波段会变短。

期货中国 1：方志您好，感谢您在百忙之中接受期货中国网的专访。您曾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任私募基金经理，有着丰富的实盘操作经验，您觉得投资者想要在期货市场成为赢家最需要具备的素质是什么？

方志：很多朋友会认为最重要的素质是心态要好，不过我认为心理素质不是天生的，而是建立在对市场充分认识和理解上的。所以像我们这样没有背景，没有特殊的天赋的人来说，**只有通过不断学习和研究总结，了解市场的核心规律，才能做到胸有成竹**，从而达到良好的心态。这也是我的拙作《期货策略》所要表达的核心思想之一。

期货中国 2：市场的大部分人必然处在亏损状态，就您看来，单个投资者产生亏损的主要原因是什么？而整个投资者群体必然亏损的格局有没有可能改变？

方志：**我并不认为大部分人永远处于亏损状态**。在《期货策略》中总结了多头市场和空头市场中的不对称性。在牛市格局下，群体投机客户做多为主，套保企业做空为主，实际上现货市场的利润流入期货市场，期货市场是正和博弈；相反，在熊市格局中，期货市场的资金被抽到现货市场上，市场就处于负和博弈状态。所以**牛市格局中还是会出现大部分人赚钱的情形。从长期来看，单个投资者出现亏损的主要因素在于支付了大量的交易成本（不仅仅是手续费），同时未能从市场中获取足够盈利。期货 T+0 的交易制度并不适合绝大多数人，一般正常的交易周期应该控制在 1 周以上**。所以我主张交易之前就清晰地制定好自己的交易策略，把握一个长期下来概率为正的交易思路。

期货中国 3：您也曾开发多套交易系统，倡导系统化交易，就您看来日内短线系统、波段系统、中长线系统等交易策略，哪一种最容易实现暴利？哪一种的风险最容易控制？普通投资者最适合使用哪一种？

方志：目前市场上盈利最为惊人的私募采取都是高频短线交易，但是并不适合普通投资者。**在分析哪种方式适合什么人的时候，一定要分析自己的交易特点**。私募有资金优势、软件开发优势、期货公司费用优惠优势，可以实现高速的交易和严格控制资金风险。普通投资者没有信息优势、资源优势、速度优势、费用优势，所以应该降低交易频率，分散资金，从长期把握趋势，才可以回避劣势。**随着市场成熟度提高，以后短期小波段的震荡将更加无序**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和随机，而长周期的趋势不会发生根本改变。

期货中国 4：当下各式各样的期货大赛产生了不少“冠军”和“高手”，您如何看待这些“冠军”和“高手”？

方志：客观来说，这些高手取得好成绩也并非一定是偶然，也有很多值得学习的地方。当然在比赛中，要取得好成绩，必须得重仓出击，浮盈加仓。这个在平时的交易中未必是可取的，在管理大规模的资金的时候更是禁忌。我们强调资金的安全，所以近几年年收益很少超过 1 倍，**在我看来，市场中做的最好的是一些能管理 5000 万资金以上的，并且能每年取得 30%以上盈利的私募。**这些才是市场真正的高手，他们是处于投机食物链顶端的群体。

期货中国 5：在这些“冠军”和“高手”中，有些人的投资模式偏主观，另一些则偏客观，您认为这两种人哪一种人更容易创造财富神话？哪一种人更容易持久盈利？

方志：《期货策略》中有句话叫**“历史上无数的例子证明——并不是正义的一方就能取得胜利，而是最终胜利的一方取得正义。”在比赛中也一样。**取得冠军的往往是主观交易者，并且能坚定在一个方向上加仓。并不是因为他看对了就取得短期高收益，而是短期高收益必须由这样的条件取得。客观交易的人未必不能取得高于“冠军”的收益，时间问题而已。我很多的私募朋友并不喜欢参加这类比赛。他们已经“不需要用比赛证明自己”了。

期货中国 6：股指期货上市以来运行平稳，目前单日成交量在 30 万手(单边)左右，而且隔夜跳空缺口很少。股指期货的这种特性是否意味着绝大部分交易模式都可以在这个品种上实现？

方志：在我提交给中金所的深度报告中分了 10 个主要方面阐述股指期货特有性质。通过对股指期货的游戏规则和品种特性的分析，股指是一个可以适合各周期(超短线、短线、中线、长线)，各种仓位(轻仓、重仓)，各种组合方式(单品种、多品种组合、周期组合)的交易品种。**所以股指期货是一个天然优质的投机品种。**但是跨期套利和期现套利还有一定障碍，跨期套利的障碍在于远期流动性不好，期现套利的障碍在于股市、期市以及“T+1”、“T+0”的不对称性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 7：沪深 300 股指期货日内行情和现货相比，有一定的提前性，毛刺也比较多，而两者最大的不同点则是股指期货会时不时发生“秒杀”行情，您觉得为何会产生“秒杀”行情？

方志：“秒杀”行情的产生和股指期货的流动性状况有关，股指期货的日换手率高达 1500%～2000%，成交量大而持仓小，套保机构没有大规模进入市场，这使得在发生成交的时候，投资者更倾向于采取主动成交模式，吸收市场流动性。**流动性需求旺盛，而供给者短缺，使得股指期货在震荡市中毛刺增多，在趋势行情中瞬间暴涨暴跌，**即价格冲击率比较高。我的一个客户，300 手股指多单止损平仓的时候，瞬间就把价格扫低 10 个点。

期货中国 8：投资者应如何躲避或利用股指期货的“秒杀”行情？

方志：如果拉长交易周期，交易对于时机的选择就会不敏感，就无所谓“秒杀行情”是否出现了。

如果要做短线交易，第一要控制资金规模，按现在流动性来看，在行情剧烈波动的时候想把所有单子在同一价位成交，持仓手数不要超过 20 手为宜，如果资金量比较大，则要选择不同的交易策略进行充分组合；**第二要加强成交的及时性，**一种方式直接以条件单形式设置自动止损或者自动追价，另一种方式在手动敲单的时候不要选择“跟随价”、“最新价”、“市价”这几种成交形式，而应该选择买入时比现价高 10 个价位，卖出时比现价低 10 个价位这种形式报单，使得在争取成交的时候能够取得优势，保证马上成交。

期货中国 9：您的著作《期货兵法》是期货行业的畅销书，在书中您把期货比喻成战争，那么期货和战争有哪些层面的相似之处？

方志：①战争是敌我双方的对抗；期货是多空双方的搏杀。

②战争以士兵为筹码；期货以资金为筹码。

③战争以保全自我生命为第一要义；期货以保证资金安全为首要前提。

④战争形势复杂多变，期货行情飘忽不定。

⑤战争一方可能一溃千里，就像期货上的大趋势行情；战争的双方也可能持久对峙，就像期货上的横盘震荡。

⑥战争总是要死人的，有人胜有人败；期货总是要分输赢的，有盈也必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有亏。

⑦战争即使你胜利1000次，只要一次失利，就可能全军覆没，横死乌江；期货不管你盈利多少倍，只要一次不慎，也可能爆仓出局，全盘皆输。

期货中国10：而您的新书《期货策略》又把期货说成是游戏，期货是一个怎样的游戏？

方志：我觉得一个传统意义上的，完美或经典的游戏，应该具备以下特点：

至少两个人参与，或者多个人参与；

参与者以争取各自的利益为主要目的；

游戏有一定的既定规则，相对公平，但是必然不完全公平；

游戏参与者的行为可以对游戏的进程产生影响；

游戏带有一定的运气成分和技术成分；

游戏基本规则非常简单，入门容易，但是掌握游戏核心规律十分艰难。

比如我们传统的象棋围棋、现在的足球等等，这类都是经典游戏。**期货业是一个经典游戏。**它具备以下特点：

①期货有多空双方，至少有两个人参与，而市场上有众多参与者，最终构成多头集团和空头集团。

②期货投资者都以各自利益为主要目的，投机者以价差利润为主要争取目的，套保者以争取最大套保利益为目的（并不是简单地回避价格风险）。还有一个纯粹以消遣为目的的群体，他们的主要利益是从市场大额的盈亏中满足快感。

③期货有既定规则，任何人在期货市场都是买卖自由，自主交易，相对公正公开公平，但是必然不完全平等。

④市场的任何参与者的任何交易行为都可以对市场走势产生影响，而价格涨跌正是各个参与者个人行为的最终体现形式。

⑤行情有不确定性，所以可能新手遇到了好的行情，赚钱赚得莫名其妙；但是期货本身也有各种各样的规律，交易高手掌握了规律最终可以实现相对的稳定盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑥期货入门简单，只要开户之后，选择品种，做多、做空即可。但是，要想在期货市场盈利，必须要了解期货市场内涵规律，解读价格语言的潜台词、市场的潜规则。

期货中国 11：《期货策略》分为上中下 3 本，上已经出版，中和下将在何时出版？请您介绍一下《期货策略》上中下的整体框架？

方志：上中下作为一个完整的结构，现在已经全部写好，会在一两年内陆续将中册和下册推出。《期货策略》既然是一本讨论游戏规则的书，上中下 3 册是从不同深度要讨论的。**上册讨论的是期货的表象规则(T+0、杠杆、多空、合约)，中册讨论的是期货的微观规则(盘口、成交、流动、风险)，下册讨论的是期货的宏观规则(限价、结算、宏观、现货、行业)。**总共 13 个篇章，相信 3 本书能将期货市场做出一个立体化的解读，挖掘出规则以外的潜规则。

期货中国 12：您提倡不要预测行情，但有些人认为自己的预测很准，而且能够凭借自己的预测赚到钱，您为何坚决反对预测？

方志：期货行情是复杂的，也是多变的。没有人肯定地知道明天 K 线往哪儿走。简单的涨跌预测并不能给你带来任何收益，只会让你期待和犹豫之间迷失自我。太多人因为想要去预测市场而走入魔道。市场令人迷惑的地方就在于你认为可以看懂它。有些人用毕生的精力去计算最高、最低点位、计算时间窗口，可是最终呢？且不说预不预测得了，即使你预测到了明天某个品种要“涨”，你又怎么操作呢？高开，你追吗?低开低走，你不止损吗？所以预测并非那么重要。很多程序化交易研究的第一节课，就是一个扔硬币的系统，也可以在市场取得盈利。

期货中国 13：投资者如果不预测市场，应该如何开展交易？依据什么进场、出场？

方志：既然预测不了，是不是就不能做了？恰恰相反，因为不预测，反而好做——你没有负担。**各人进出场的依据都不一样，也不能一样。**(都在同时进出场，市场就不存在了)，其实要把握几个要素，第一，逻辑上有盈利的理论依据；第二，规则的一贯性；第三，规则的风险控制。

其实长期从市场盈利的方法只有一种，就是亏的时候少亏点，赚的时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多赚点。

期货中国 14：您提倡投资组合，认为投资组合可以放大资金的使用效率，提高盈利能力，请您简单说说投资组合的好处？

方志：简单讲一下。第一，投资组合可以争取更多的投资机会；第二，能够充分的使用资金；第三，长期回报率最大；第四，波动率最小。

投资组合实际上是解决资金有限和时间有限的关键方法，你增加了收益，但是没有增加风险。如果有朋友有兴趣去详细了解的话，可以去看《期货兵法》中的交叉融资理论。

期货中国 15：您不提倡套利，认为没有现货背景的投机者做套利是"收益有限、风险无限"的事情，您为什么这么认为？

方志：套利的种类其实非常多，**这里所谓"收益有限、风险无限"的套利，实际上指的是没有现货背景、没有设置明确止损的"内因套利"。**

其实在内因套利上止损是件极度艰难的事情。比如，你认定黄豆和豆粕的合理价差是 250 元～450 元，现在价差是 200 元，你认为这个是很好的机会；到了 150 元的时候，你会认为是更好的机会；到了 100 元，就是绝妙的机会。可惜价差到 0 元的时候你已经是巨亏了，那你是应该在 0 元止损，还是在 0 元加码？（在 2004 年的时候，由于豆粕逼仓，最终豆粕价格高于黄豆价格 100 元。）在承担了上述无限大风险的前提下，套利的收益是相当有限的，一旦回到"正常"的价格区间，你就会选择出场。

期货中国 16：内外盘联动，这是每一个做交易的人都能感觉到也都认同的现象，但您认为投资者如果做内盘，就不要看外盘，为什么？

方志：**看着外盘做内盘第一是件很辛苦的事情，第二是件很复杂的事情，第三是件低效率的事情。**外盘和内盘有没有关系？关系当然是有的，但是影响的过程是复杂、难以把握的。如果你外盘看得准的话，最好的办法就是直接做外盘。我们有一组数据，证明除了黄金这个品种以外，其他品种和外盘的关联度已经比较低了，而股指、强麦、玉米、早稻这 4 个品种，和外盘的相关度为负值，即呈不相关状态。

除了外盘，我们说个更直观的状况，你能看着股指现货做期货吗？它们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的相关度高达 99%，你可以说每个人都能跟随现货走势在期货上取得盈利吗？

期货中国 17：您强调“期货市场能肯定的事情只有 3 个：一个是时间轴是向右的；一个是交易规则是制订好的；一个是财富是会被分配的”，那么，财富分配是不是市场的动力源？

方志：市场的本质功能是财富分配，几乎所有人都在为自己争取利益的最大化。**为争取利益而表现出来的心理状态和行为是相似的，所以在一定程度上会符合技术分析的一般规律。**同时也由于市场不是一个人构成，是由千千万万不同年龄、不同地区、不同性格、不同经济状况的人构成的。对应一个行情，每个人由于各自不同的原因都可能做出不同的决策。这决定了市场永远处于一个不稳定的平衡。任何人进入市场都是为了盈利，都是为了分配财富，所以行情才有了发展的动力。

期货中国 18：“最重要的基本面是资金面”，您的意思是不是：资金面的动向和变化决定所有行情的涨跌？

方志：传统意义上，分析基本面，是分析商品的供需，但是实际上，价格最终的数字并不是简单由供需决定的，更大程度要靠货币体现出来，所以**一方面我们应该分析商品的供需，一方面也要分析货币的供需。**

并且，在一些投机性较强的品种上，套保交易可能只占 5%～10%的比重，**市场大量交易的产生既不是商品的买方，也不是商品的卖方，而是跟这个商品毫无关系的人造成的，是他们在掌握市场的定价权。**

期货中国 19：您曾提出“多空不对称理论”，请您简单阐述一下，为什么期货市场做多、做空是不对称的？

方志：多头的意义在于钱、需求、看涨价格、钱贬值和商品有价值。

空头的意义在于货、供给、看跌价格、钱升值和商品缺乏价值。

总结了一下多空双方不对等的地方，主要有：

(1)多头风险有限，收益无限；空头收益有限，风险无限；

(2)现货多头可以没有货只有钱，现货空头有货也得有钱；

(3)有量才能上涨，无量可以下跌；

(4)投机者是天然多头，套保者是天然空头；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)钱相对多，货相对少；

(6)钱流动快，容易聚集，货无法马上兑换成钱，流动慢；

(7)供需能立刻反映在钱上，不能立刻反映在货上；

(8)先涨后跌或者先跌后涨，跌幅大于涨幅；

(9)市场涨的时间大于跌的时间；

(10)跌的总比涨的快；

(11)多逼空容易，空逼多难。

这些不对称给我们交易方向、交易周期、交易品种、交易时机的选择都提供了一些参考意见。有兴趣可以看看《期货策略》第三篇的内容。

期货中国20：您还总结过“盈亏不对称理论”，为什么投资者的盈亏也是不对称的？

方志：**盈亏不对称简单来说，就是赚钱比较难，亏钱比较容易。**比如100万元亏到50万元是亏50%，50万元赚回100万元要盈利100%。这个问题的核心在于我们跟市场的力量对比。很多人想做逆势单，或者不注意控制风险，在亏损的时候增加筹码，这些做法没有摆正我们和市场的关系。市场是无穷大的，我们是非常渺小的。市场消灭一个我是很容易的事情，我要消灭市场是不可能的事情。所以控制风险才那么重要，我觉得对于成熟的私募基金来说，合理的回撤一定要控制在20%以内，才可以使得盈亏不对称的幅度足够小。

期货中国21：就您看来，“追涨杀跌”和“抄底摸顶”哪一种更容易成功？为什么？

方志：理想情况下，追涨杀跌用在趋势行情中，抄底摸顶用在震荡行情中，都能取得很好的效果。关键问题你并不知道什么时候是趋势，什么时候是震荡。“追涨杀跌”和“抄底摸顶”其实都有成功的例子，前提你都得做好风险控制。**从行情的规律性上来说，“追涨杀跌”更容易把握进场时机和设置风险控制价位，“抄底摸顶”属于炒手的一些做法，对于人的要求很高，不建议一般投资者学习。**

期货中国22：有些高手认为“宁可做错、不可错过”，但也有一些高手认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为“宁可错过、不可做错”，您觉得这两种观点哪一种更合理？或是两种都存在合理性？

方志：这是一个非常有意思的争论。“宁可做错、不可错过”是我在《期货兵法》中谈过的理念，作为期货基金管理来说，为了争取更多的交易机会，所以在品种组合上要充分，交易机会要把握住；“宁可错过、不可做错”更多是体现在股指期货或者股票市场上，在股指期货的交易中，每天的波动平均有 66.7 个指数点，有相当多的投资机会，一年只要把握住两三天的行情其实就可以获得不错的收益。这种时候可以考虑去筛选。做股票有 1000 多只，你难道要全部选择不错过任何行情吗？**所以两种思维模式在不同的环境下都有其道理。**

期货中国 23：您对市场本质的理解和交易规则的研究在国内处在领先地位，就您看来，交易规则对投资者的盈亏起着多大的作用？

方志：过奖了。《期货策略》序篇里面有提到，**像期货这样的经典游戏，其入门规则一定是非常简单的(做多做空)，但是要掌握其核心规律十分艰难。**对于刚刚入市的人来说，可能什么规则也不懂，随便做做，就可以短期盈利不少，但是想做到长期稳定盈利，就必须要了解游戏的规则，你在游戏中处于的位置，游戏中有哪些缺陷，哪些陷阱。打个最简单的比方，PVC 这个品种的交易规则设计上有重大缺陷，如果你不了解规则，盲目操作短线，可能短期会有盈利，但是长期操作，盈利的可能性就相当小，而相同的方式放在股指上，你可能就会取得很大的利润。

期货中国 24：一个普通的投资者是否需要知道所有的交易规则？合理利用交易规则的投资者，能否使自己处在相对有利地位？

方志：其实没有几个人能够了解所有的交易规则。**学习和研究交易规则，其实是投资的必修课。**在《期货策略》的序篇里，我首先强调的是书的三大前提：**规则决定规律，规律反作用于规则，规则出发构建交易系统。**你能把市场规则弄清楚，你自然而然就会知道市场规律。打个比方，为什么最近几年每次出现两个连续停板。第三天跳空就结束趋势行情的概率超过 95%?如果你仔细研究涨跌停板的设置方式、保证金的收取方式以及期货公司的风控流程，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你就会明白，这个是市场完成财富分配的最终形式，所以行情常常是期货公司的风控部门来结束的。这样对你交易中识别行情的发展阶段，调整交易策略就会有重要的参考作用。

期货中国 25：如今的商品期货保证金比例要比前几年高不少，涨跌停板也变大了，这些规则的改变，是否直接影响到市场极端上涨和下跌行情的变少以及发生涨跌停板交易日的变少？

方志：这个问题问的相当有水平。首先我们要了解，为什么保证金变高，涨跌停板变大？其实保证金和涨跌停板的设置形式是跟品种的波动率高度相关的，这几年金融市场的动荡使得商品市场尤其是含有金融性质的商品波动率加大，波动点数也加大，同时市场风控能力也加强，外盘关联度也明显降低。这使得交易所给予价格更大的自由空间。从前通过涨跌停板来达到盘口预警以及极端财富分配的情况大大减少。所以**从前涨跌停板吸引价格，现在涨跌停板排斥价格，涨跌停的概率大大减少。**这个我会在《期货策略》下册中详细分析。

期货中国 26：最小变动价位、手续费等决定了一个品种的进出场交易成本，就您研究所得，国内哪些期货品种交易成本最高、哪些品种交易成本最低？交易成本的高低会不会直接影响该品种的活跃程度？

方志：在投机交易中，交易成本其实不仅仅是手续费，还包含了点差、执行成本(愿意以一定费用换取流动性的成本，包含冲击成本)等等，**通过数据研究，股指期货的每进出一次整个市场平均交易成本为 0.13%，是最低的；橡胶其次，是 0.19%；然后是糖 0.28%、豆油 0.30%……成交成本最高的几个品种是 PVC0.95%、玉米 0.94%、早籼稻 0.86%。**交易成本是影响品种活跃度的一个重要方面。在我们实证分析的表格中，至少有 42 个指标决定着品种的活跃程度。(注：以上数据是根据访谈时各品种手续费、点差的情况计算而得。)

期货中国 27：就您看来，沪深 300 股指期货的保证金比例、最小变动价位、手续费、涨跌停板设计是否合理？

方志：之前应中金所的邀请，我给现在上市的沪深 300 股指期货做过一个全面的规则评估，可以这么说，**股指期货的保证金比例、最小变动价位、**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手续费、涨跌停板等等制度的设计，使得股指期货几乎成为一个完美的投机品种。举一个指标说明，股指的日内平均最大收益与每次交易成本的比例(可以认为是一个简单的收益风险比)达到106∶1，而铜的数据是30∶1，螺纹钢是22∶1，强麦是6∶1，所以这就是为什么股指日内交易的氛围这么强烈的原因之一。但是，这个设计未必符合套期保值的最优要求，**套期保值商所要求的最小变动价位点数可能是0.5而非0.2**，合约期限的设计，远月保证金、交割手续费等等这些设置都未必能完全符合它们的要求。所以随着时间的推移，股指的个别交易规则还存在着微调的可能。

期货中国28：*原本中金所还设计了“熔断制度”，这一制度也在仿真交易中应用过，后来股指期货实盘上市却取消了这一制度，您如何看待“熔断制度”？您觉得有无“熔断制度”对行情会有怎样的影响？*

方志：“熔断制度”是国外引进的一种风险控制手段，在国内的商品期货上从来没有使用过。这种制度事实上是一种“小幅度停板”，为的是价格出现过大的单边波动的时候，能够用“小幅度停板”限制价格极端波动，从而给期货公司和交易所争取到风险控制的时间。事实上测试的结果并不理想，即熔断制度往往会给投机主力创造出盘口的预警信息，并且在熔断之后往往会出现市场流动性中断的局面，使得价格的波动出现更大的风险，并且股指现货没有熔断制度，所以会造成期现规则不统一等等问题。**所以中金所最终没有执行熔断制度，而是直接提高交易保证金。**目前交易所收取15%的保证金，期货公司一般向客户收取17%的保证金，事实证明，现在的市场运行比较健康。当然如果有熔断制度，对于投机或者套利的高手来说，一定会有规则上的漏洞可以利用。

期货中国29：*目前，沪深300股指期货的换手率要远高于商品期货，您觉得主要的原因是什么？高换手率是否意味着行情波动幅度更大，盈利机会更多？*

方志：这个问题是非常庞大的一个课题。简单来说，从数值上讲，股指换手率11.84%，而其他商品期货都在0.5%～5%之间，远远高于其他品种，更远远高于沪深300现货。市场平均持仓时间在22.8分钟，代表市场的交易频

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率确实很高。换手率代表市场的投机性。投机性越强的资金，其交易周期越短；套保性质越强的品种，其持仓时间越长（比如强麦的平均持仓时间为432.5分钟）。投机性资金是流动性的需求方，套保资金是流动性的供给方。实际上股指的现状就是流动性需求非常旺盛，而供给跟不上，也就是套保资金还没有进来。

股指期货的套保资金，就是公募基金、上市公司等机构，这些机构还没有大规模进入市场，持仓低也是合理状况。深层次来解释的话，这个现象和股市、期市交易设定有关系。股市为T+1，期货为T+0，所以期现套利不能做短线，只能做长线，而股指又只有现货月活跃，套保套利周期只有不到一个月的时间。这些规则的设定都限制了机构的进入。

套保资金少，投机资金多的市场，其流动性经常会出现断裂，即所谓的“秒杀”行情，市场杂波也会增多，趋势波段会变短等等。仔细分析，你可以得出一连串的市场特点。所以理解了市场特点，你自然就会知道什么指标、什么技术方法在什么样的市场里会取得好的效果。

（访谈时间：2010年9月18日 沈良整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19. 劳洪波：套利最大的风险是理念的风险

（自营套利）

劳洪波： 期货对冲套利实战专家。浙江中邦实业发展有限公司总经理，15 年期货套利经验。

浙江中邦实业发展有限公司成立于 2003 年，由浙江经协实业发展有限公司、浙江瑞和国贸发展有限公司与浙江省永安期货经纪有限公司共同出资组建。公司主要从事国内期货市场中商品套利业务、期现套利业务及国内证券市场中的各种低风险套利业务。经过多年的实践探索，公司形成了理性务实、稳健进取的价值理念和企业文化，培养了一支技能优秀、实战经验丰富的专业团队，创立了期现跨市场结合、精细化套利的专业优势，积累了套利专业领域的理论研究成果，创建了富有活力和竞争性的独特盈利模式，在国内期货界、商品期货的现货领域已具有了一定的知名度，树立了诚信优质的品牌形象。公司的发展目标：希望经过数年的发展，争取成为主业清晰、有核心竞争力的套利领域小巨人。

访谈精彩语录：

套利其实是对期货价差的投机。

影响价格的因素比较多，而影响价差的因素相对就少一些。

公司从来就没有做过单边投机。

对单边投机的把握能力一点儿都没有，所以将它放弃了。

做套利最大的问题就是把套利和投机对立起来，实际上套利是投机的一种。

做投机要遵循的原则，做套利的时候也要遵循。

现在有一部分投资者做的套利是数理统计套利，就是把历史数据做一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析，然后假设历史是正确的，要知道这个假设本身就存在问题，历史是在变的，市场也是永远在变化的。

可以有一个亿的散户投资者，也可以有50万的机构投资者，这以投资者思考问题的方法而定。

我只能说套利适合一部分追求低风险、中等收益的机构投资者做，而散户不适合做。

整个公司核心竞争力是基本面的研究和领悟。

我们公司不会有个人英雄主义，是“团队”造就了成功。

我们要深入到现货产业里去，要和大量的现货龙头企业进行交流与合作，我们要从它们的身上吸取很多东西，我们要用最谦卑的心态和别人真心合作。

我们大量的精力和资金可能会沉淀在现货上，现货也给我们一个不错的基础收益，在这个基础上我们才能获得相对较好的套利收益，如果离开现货贸易，离开对现货的投入，套利是无根的。

套利就是一种类型的投机，所有的投机都是有风险的。

做套利为什么要平仓，这要看一笔套利背后的推动力量是否发生了变化。

最主要的前提就是：要尊重市场，要认为市场时时刻刻都是对的，对市场要有敬畏之心。

我觉得套利最大的风险是理念的风险。

制度在设计之初就要考虑到它能否执行。

为什么有的时候砍不下仓，就是因为规模太大了，砍一刀太痛了。

以前的理论是假设历史的价差是对的，现在的价差必然回归历史价差水平。

跨中外期货市场套利空间要比纯国内套利大很多。

我们现在只是把软件作为“手”来处理，“脑袋”是我们自己的。

我们现在的问题就是把自己的观点强加于市场，市场所造成的价差，你怎么能去评判它是否合适？

实现成功的股指期货套利最重要的因素就是对现货（股票）的深入研究。

对冲基金要在国内大规模发展还有一定距离。股指期货只是一个必要条件，而不是充分条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果能探寻到价差变化背后的驱动因素，我们就做，探寻不到就不做。

生活中完全不去做冒险的行为。估计有10年本人都没有收到过交警的违章罚单了。

做你能做得到的事情，做不到的事情想都不要去想。

套利也是一种投机，亏钱的概率足够大。

心态沉稳的人才能做好套利。相对来说比较“热血”的人不适合做套利。

如果借了套利的名义不去克服人性弱点，反而把人性的弱点充分地反映出来，以套利的名义做了两把投机，那么亏钱的概率会变大，同时，单边投机有可能获得的赚大钱的概率又大幅下降。

期货中国1：*感谢劳洪波先生在百忙中接受期货中国网的专访，随着期货行业的发展，市场中涌现出一批优秀的投资公司、私募基金和投资高手，他们各有各的打法、各有各的套路，而您管理的中邦实业只专注于套利，你们为什么只做套利？*

劳洪波：**套利其实是对期货价差的投机。**普通的投机研究价格的走向，套利研究价差的走向，**影响价格的因素比较多，而影响价差的因素相对就少一些。选择套利就是相当于把有限的精力放到相对比较少的影响因素上，这样就能比较容易把影响因素搞得清楚一点，所以我们选择做套利。**

期货中国2：*如果您管理的公司的投资行为只做双边套利，那么您个人现在有没有做一些单边投机？*

劳洪波：我个人也很久没做过单边投机了。以前有做过，但是亏钱了，所以后来就不做了。

期货中国3：*您什么时候进入期货市场的，那时就开始做双边套利还是也曾做过单边投机？*

劳洪波：我是1994年进入期货市场的，公司一开始就是做套利，**从来就没有做过单边投机。**但是个人曾经做过小规模的单边投机，不过始终是亏钱的，**对单边投机的把握能力一点儿都没有，所以我就放弃了。**

期货中国4：*您觉得单边投机和双边套利最大的差别是什么？*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

劳洪波：在期货市场上我们只能做两件事情：一是套期保值；二是投机。我们的做法肯定不是套期保值，实际上是做了一种类型的投机。

做套利最大的问题就是把套利和投机对立起来，实际上套利是投机的一种，所以我们**做投机要遵循的原则，做套利的时候也要遵循**，比如说重势不重价、规模的控制、严格的止损。实际上，这几点在做投机的时候大家都很自然地知道如何去做，但是做套利时往往会走向反面，就会重价不重势、规模做得超过自身能力、不止损，恰恰是这个导致了很多套利亏了大钱。这是我们近三五年里所悟出的道理。

市场是不会错的，市场永远是对的。你只是感到了现在的市场和原来的市场不一样，但是你不能拿原来的市场来衡量现在的市场，变是永恒的，不变是相对的。我们以前通常认为：现在的价差和原来的价差不一样了，和原来不一样就是说现在的错了，然后假设它能回到原来的价差，然后再以此为根据做套利。实际上这里有一个大问题存在，我刚才说**变是永恒的，不变是相对的，如果价差背后的推动因素发生了革命性的变化，那样只会越走越错。**

现在有一部分投资者做的套利是数理统计套利，就是把历史数据做一个分析，然后假设历史是正确的，要知道这个假设本身就存在问题，历史是在变的，市场也是永远在变化的。我们以前就是这样做的，吃了很多苦头，才悟出了这些道理。

期货中国 5：普通投资者(5 万元～100 万元)是否适合用对冲套利的方式投资期货？

劳洪波：两三年前，大部分普通投资者的资金规模应是 5 万元～100 万元，但近两年来，市场的结构在发生变化，50 万元～500 万元可能已经是市场的主流投资者了。

从是否适合做套利的角度来说，应该区分的是散户投资者和机构投资者，适不适合做套利同资金量没有太大关系。**可以有一个亿的散户投资者，也可以有 50 万元的机构投资者，这以投资者思考问题的方法而定。我只能说套利适合一部分追求低风险、中等收益的机构投资者做，而散户不适合做。**只有机构投资者才有可能持续稳健赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国6：中邦实业有着非常明确的工作理念，即“专注、谨慎、团队和合作”，请您分别简单解释一下，何为“专注”、“谨慎”、“团队”、“合作”？

劳洪波：专注，就是整个公司做且只做套利。

谨慎，就是做任何投资以前，首先考虑的不是赚多少钱，而是考虑安全边际有多大。

团队，我们整个公司核心竞争力是基本面的研究和领悟。所以说我们大量的工作是默默无闻的，包括数据的收集、整理、分析和判断。**我们公司不会有个人英雄主义，是“团队”造就了成功。**

合作，我们要深入到现货产业里去，要和大量的现货龙头企业进行交流与合作，我们要从它们的身上吸取很多东西，我们要用最谦卑的心态和别人真心合作。

公司制定了2011年工作的四个坚持，第一，坚持以基本面研究为基础；第二，坚持套利交易为主导；第三，坚持走出去深入现货企业；第四，坚持和业务伙伴真心合作。

期货中国7：中邦实业只做严格的期现套利、同品种跨合约套利，还是也做一些跨品种、跨领域的强弱对冲？

劳洪波：我们都在做，套利无非是4种：期现、跨期、跨市、跨品种。

期货中国8：一般而言，比较好的套利方法，一年的收益大约为多少？

劳洪波：我们也在做大量的现货贸易，所以算收益率要综合考虑，不能只算套利这一部分。比如说我是钢材贸易商，我相对于其他的钢材贸易商来说本来一点优势都没有，但如果我拥有一个垄断的钢材现货码头，那我做钢材贸易就有非常大的优势，单从钢材交易这一块上可能存在1000%的收益，但是前提是我得拥有这个码头。

我们大量的精力和资金可能会沉淀在现货上，现货也给我们一个不错的基础收益，在这个基础上我们才能获得相对较好的套利收益，如果离开现货贸易，离开对现货的投入，套利是无根的。

期货中国9：都说套利是低风险的投资模式，但低风险毕竟还是存在风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，请问套利会不会产生亏损？您一般把资金回撤控制在什么范围内？

劳洪波：套利就是一种类型的投机，所有的投机都是有风险的。对于止损或止盈我们用两种方法。一种方法其实就是搞清楚**做套利为什么要平仓，这要看一笔套利背后的推动力量是否发生了变化**，是否还在发生作用，如果继续发生作用我们就继续持有，不发生作用了我们就平仓，这就是平仓的理由。当然另外还有另一种情况，就是当推动理由还存在，但是市场的价差走势和我们预期的不一样，那我们就会设定一个相对比较宽泛的止损方案。**最主要的前提就是：要尊重市场，要认为市场时时刻刻都是对的，对市场要有敬畏之心。**

期货中国 10：*从您十几年的实际运作经验来看，套利过程中最大的风险是什么？中邦是怎么控制和应对这些风险的？*

劳洪波：我觉得套利最大的风险是理念的风险，因为你需要搞清楚套利到底是什么，就像我之前说的，如果理论是错误的，你做得再好风险依然很大。**其次的风险是流程的控制，制度在设计之初就要考虑到它能否执行**，在我们公司，我是不允许下单的，如果我可以下单，那么谁来制约我？**最后就是规模的控制，为什么有的时候砍不下仓，就是因为规模太大了，砍一刀太痛了。**我们公司今年任何一单套利的规模都很小，要做到事前控制，这可以说是我们这三五年以来所取得的一个进步。

期货中国 11：*在您 10 多年的实盘套利操作中，哪一个案例是您认为做得最成功的？*

劳洪波：不好说哪个最成功，就拿近期做的一次套利来说。2010 年 11 月 6 日，我在“鹏城论剑：第二届金融衍生品对冲套利论坛”曾提醒大家，抛郑州棉花期货、买美国棉花期货的套利会有较好的盈利空间。

这个机会我们公司也做了一些，赚到一些钱，但总体来说还是不太满意，平仓平得太早了，有一部分利润没有抓到。

期货中国 12：*另外，有没有套利失败的案例？最失败的是哪一个？回顾来看，当时失败的主要原因是行情因素、人为因素还是其它？*

劳洪波：失败案例有，我觉得这还是套利理念的问题，就是我们对套利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的理解问题。**以前的理论是假设历史的价差是对的，现在的价差必然回归历史价差水平。**比如原来的价差在10元左右，但现在的价差可能是100元，也可能是1000元，如果你做进去永远都不会对。那种做法，所谓的套利就是做了两个投机，又不止损，规模又做得很大，赚钱是偶然的，亏钱是必然的，怎么可能不亏钱。

期货中国13：作为中国大陆的套利者，进行跨中外期货市场套利的可行性如何？比如上海铜与伦敦铜的套利？

劳洪波：跨中外期货市场套利空间要比纯国内套利大很多。因为套利在于目标的差异性越大，就可能给你更大的安全边际；两者越相似，套利空间就越小。同样，也存在你是做数理统计套利还是做基本面研究的套利，如果是数理统计的话，空间就会逐步减少，但是像**我们现在做的是基本面研究套利，以后的空间还会比较大。**

期货中国14：一般来说，一次成功的套利行为要求实时跟踪、计算双边差价以及价差的变化，还需要快速下单、快速平仓等，完成这些动作是否需要借助于软件？目前中邦主要用哪个套利软件？

劳洪波：目前有借助一些比较基础的软件，如在用永安北京研究院帮我们编的一个程序，目前也正在和“交易开拓者”谈合作。**我们现在只是把软件作为“手”来处理，“脑袋”是我们自己的。**

期货中国15：理论上，股指期货当月合约与现货指数的价差为多少比较合适？当价差到达什么范围时会有套利空间出现？

劳洪波：第一个问题是没有答案的，**我们现在的问题就是把自己的观点强加于市场，市场所造成的价差，你怎么能去评判它是否合适？负价差是合适的，正100多点也是合适的，因为市场永远是对的。**

价差到什么范围会有套利空间出现呢？“期货指数－现货指数－交易成本－冲击成本”，这个价差反映到资金回报率当中，你认为什么点数满意了，你就可以做套利了，这就是最笨的“卖钱”，好比银行一样，贷款我可以卖给你1分，也可以卖给你5厘，每个人的心态是不一样的。

期货中国16：前段时间，11月股指期货合约和现货指数之间曾达到过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

120点的价差，请问这一超大价差出现的主要原因是什么？以后还会不会出现这样的价差？

劳洪波：我觉得120点也是很合理的，为什么会有这么大的价差呢？是由于那时候的投资者极度地看好远期，所以愿意承担这么大的溢价。以后如果出现同样的情况，甚至投资者更加看好远期，出现比这个价差大的可能都会有。

我们永远不认为市场会犯错，它出现120点价差是对的，有可能出现150点也是对的，但也有可能不出现。

期货中国17：股指期货的期现套利或跨合约套利和商品期货相比，哪一种操作更简便、风险更低、收益更高？

劳洪波：股指期货的操作相对简便、风险相对低，因为只要利用软件就可以，而商品期货涉及现货交割相比之下就显得比较麻烦。但是收益无法评判，这涉及你对套利研究的深入程度还有对套利机会的把握能力。

期货中国18：股指期货上市以后，我国证券市场终于有了真正可以做空的工具，涉及股指期货套利对冲产品的开发成为现实，据您所知，目前做股指期货套利研究和套利实务的机构多不多？要实现成功的股指期货套利，最重要的因素是什么？

劳洪波：这样的机构比较多。**实现成功的股指期货套利最重要的因素就是对现货(股票)的深入研究。**这个恰恰是像我们这样的公司最欠缺的，所以我们对这一块没有什么发言权。**股指期货期现套利有α套利和β套利，β套利没有什么技术含量，以后更多的人会使用α套利，**对α套利我们没有发言权，因为我们对现货不专业，我们现在尝试着在做一些对现货的研究。

期货中国19：都说股指期货上市之后，我国的私募基金会逐步发展成为对冲基金，您如何看待对冲基金在中国的发展空间？

劳洪波：有了股指期货，对冲基金有了必要的工具，但是中国市场上太多的工具是没有的，所以我个人觉得**对冲基金要在国内大规模发展还有一定距离。**对冲基金需要有很多种工具，这是我们目前的国内市场提供不了的。**股指期货只是一个必要条件，而不是充分条件。**

期货中国20：期货市场，两个部位之间的价差变化经常出现，是不是每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次价差的较大变化都是一次套利机会？哪些机会才是值得去做的套利机会？

劳洪波：我们**如果能探寻到价差变化背后的驱动因素，我们就做，探寻不到就不做。**当然机会有太多太多，我们能做的还只是其中的一小部分。

期货中国 21：您在交易中严格控制风险，在生活中是否也是如此，不去做冒险的行为？

劳洪波：**生活中完全不去做冒险的行为。**说个笑话，我驾驶执照过期了一年多我都不知道，从来没有交警叫停我，最后还要重新理论考试。**估计有 10 年我都没有收到过交警的违章罚单了。**

期货中国 22：您在期货行业待了这么多年，身边应有些做单边投机的人赚了不少钱，甚至发了大财，您在看到或听到他们赚了很多钱时会不会眼红？

劳洪波：当然眼红，但是你要考虑你有没有这个能力去赚。我眼红李嘉诚，眼红比尔·盖茨，但是我学不来。**做你能做得到的事情，做不到的事情想都不要去想。**

期货中国 23：最后请您给立志于做好套利的朋友几点最重要的建议或忠告？

劳洪波：套利也是一种投机，亏钱的概率足够大。

心态沉稳的人才能做好套利。因为套利绝大部分都是数据整理或是和现货行业打交道的工作，比较枯燥，**相对来说比较“热血”的人不适合做套利。**目前整个行业都很浮躁，和能够赚钱的人分享利润大家都很愿意，但培养一个能够创造利润的人却都不愿意。我觉得足够沉静的人才能做得好。投资行业有像经营工厂一样的心态那就能做得很好，经营工厂想的是三五年后盈利，而不是三五天后盈利。

投资为什么会亏钱？**正确的投资理念和人性的弱点是相反的，**只有克服了人性弱点才能赚钱。**如果借了套利的名义不去克服人性弱点，反而把人性的弱点充分地反映出来，以套利的名义做了两把投机，那么亏钱的概率会变大，同时，单边投机有可能获得的赚大钱的概率又大幅下降。**

（访谈时间：2010 年 12 月 27 日 沈良、章水亮整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分 见证与反思

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20. 阿牛：9 年期货梦一场，我的心离不开期货

（期货投资反思者）

阿牛（化名）：1968 年生，南方人，9 年期货交易生涯（截止到本书出版则是 11 年交易生涯），多次失败经验，仍在努力中。

访谈精彩语录：

抱着一颗投机赚钱的心，走进了期货市场。

最严重的是自己的亏完了，客户的也亏了，借亲戚朋友的也亏完了。

爱人因忍受不了清苦的生活而各散东西，家里老人、小孩也没能力去照顾，亲戚朋友也越来越疏远了。

因为我认为这个行业属于比较纯粹的行业，仅靠自己的努力就能够赚钱，而不用去计较复杂的人际关系。

期货的吸引力在于表面看来它赚钱好似很容易，只要你一旦成功了，赚钱就会源源不断。

更多的还是恨自己，恨自己把钱看得太重，恨自己不能按规则操作。人性的弱点，真的很难克服。

我身边做期货的人，失败的很多，成功的很少。

赚钱时仓位很轻，亏损时仓位重，总是亏大钱，赚小钱。

他们能成功，使我看到了希望。

期货对我来说更是一种磨难，也算是一种磨炼吧。

我认为期货不是赌博，期货是一种在概率选择下的投资方式。

如果回到 9 年前，再给我一次选择的机会，我还会做期货。

没有回头路的，更没有后悔药吃的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客观看待行情涨跌，涨即是涨，跌即是跌，不要预测，不要有预期，不要先入为主，不要理会基本面和一切的消息，紧跟盘面而动，着重对策，严格按照自己定好的规则执行操作。

期货市场看似简单，其实真正做起来是相当复杂的。

假若真的觉得自己不适合操作期货，还是早点儿退出，另谋出路或者请专业人士代为操作理财为好。

我认为我将来会在期货上成功，具体是什么时候，还要多长时间，我心里也没有底。

如果现在给我 10 万元，我会选择 6 个比较活跃的期货品种组合操作，一般 50%仓位。

如果两年内没有走出困境，我会一边打工一边关注期货行情。我这一生可能不会脱离期货了。

第一目标 100 万元。

期货中国 1：阿牛您好，感谢您接受期货中国网的专访，您做了多年期货，为期货付出了很多，期货对您而言是不陌生的，但到目前为止您还没有取得成功。请问您是什么时候进入期货市场的？当时为什么进入期货市场？

阿牛：2000 年下半年，股市不断下跌，越来越难以赚钱，我想寻找新的投资渠道，一天，刚好从一家期货公司前面路过，我以前也听人说过期货这种投资方式，怀着好奇心就进去看看。那天市场经理很热情接待了我，跟我谈了期货市场的盈利机会和操作方式，说得令我心动，就这样，**抱着一颗投机赚钱的心，从此走进了期货市场。**

期货中国 2：在您的期货生涯中，在您的记忆中，您做的最成功的一次是什么时候？当时赚了多少钱？

阿牛：当时是 2004 年吧，本金是 8 万元，记得是做橡胶，先做空单，连续跌了几天，平仓后又做多，涨上来又平掉，**几天时间，盈利有 10 多万元，不过后来又还给市场了。**

期货中国 3：您在期货交易中经历过多少次挫折？最严重的一次是怎样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的？

阿牛：在期货交易中的挫折就多了，爆仓也有好几次了，**最严重的是自己的亏完了，客户的也亏了，借亲戚朋友的也亏完了。我是专门做期货的，没有其他收入，生活都成问题。**

期货中国 4：在期货交易中的失败对您的家庭、对您的感情、对您的正常生活有什么影响？

阿牛：影响很大，因为痴迷期货，经常亏钱，没有收入，生活质量明显下降。**爱人因忍受不了清苦的生活而各散东西，家里老人、小孩也没能力去照顾，亲戚朋友也越来越疏远了。**

期货中国 5：您现在还坚持在期货市场，每天还在做交易，您为什么没有离开这个令您失败、令您伤心的行业？它的吸引力在哪里？

阿牛：**因为我认为这个行业属于比较纯粹的行业，仅靠自己的努力就能够赚钱，而不用去计较复杂的人际关系。**我研究了这么多年，有一定的经验，坚信自己一定能够成功。而且我做了这么多年的期货，对于其他行业已很生疏，难以找到合适的工作，只好坚持在期货行业做下去。**期货的吸引力在于表面看来它赚钱好似很容易，只要你一旦成功了，赚钱就会源源不断，**下半辈子就会财务自由了，不用再为钱发愁，赚到钱就可以提升自己的人生价值。

期货中国 6：您恨过期货吗？您在经历失败的时候，更多的是恨市场、恨别人，还是恨自己？

阿牛：恨过、怨过、也悲痛过，但是**更多的还是恨自己，恨自己把钱看得太重，恨自己不能按规则操作。人性的弱点，真的很难克服。**

期货中国 7：您身边做期货的人，有没有人失败？有没有人成功？您是怎么看待他们的失败或成功的？

阿牛：**我身边做期货的人，失败的很多，成功的却很少，**失败的人都是因为克服不了人性这弱点，想赢怕亏心理，都是不能果断及时止损，亏损越来越大，等到实在忍受不了才认赔平仓出来，却亏了一大部分本金了，而赚钱时拿不住单子，老是怕获利回吐，赚了一点点就平仓了，还有**仓位也控制不好，赚钱时仓位很轻，亏损时仓位重，总是亏大钱，赚小钱。再有就是经**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常想抢顶抄底，偏偏行情顶底难测，最终亏损太大，黯然离开期货市场。而成功的人绝大多数都是经过多次爆仓失败之后，找到了适合自己的盈利方法，严格执行止盈和止损才得以成功的。

期货中国8：看到身边的人或是媒体上报道的人成功了，看到别人通过期货市场，赚了100万元甚至1000万元，您的心理是怎么想的？

阿牛：很敬佩，也很羡慕他们能在期货市场上赚到钱。**他们能成功，使我看到了希望，**使我有了更大的信心，也鼓舞了我，使我增加了坚持干下去的勇气。

期货中国9：期货交易对您而言，是失败、是痛苦、是沉迷、是执著、是热爱、是坚守、是煎熬、是忍受、是别无选择、是赌博、是毒品还是安慰剂……？为什么？

阿牛：期货对我来说更是一种磨难，也算是一种磨炼吧。虽然现在很失败，在很多人眼中也觉得很不值得，但我还是喜欢干期货这一行。**我觉得我以后事业想成功，也只能在期货上开拓，别无选择，我一无所长，其他行业做不来了，**我只有在期货市场上的一点经历和经验，**我认为期货不是赌博，期货是一种在概率选择下的投资方式，**做得好能赚钱，当然做不好所要付出的代价也是很大的，会远远超过一般人的想象。

期货中国10：如果回到9年前，再给您一次选择的机会，您还会做期货吗？为什么？

阿牛：如果回到9年前，再给我一次选择的机会，我还会做期货，因为我觉得期货还是比较适合我，但我不会像以前那么冒进，我会先把一份工作做好，把家庭安顿好，有了一定积蓄后再把其中的一小部分拿来尝试，先一手一手的练习，能稳定赚钱了再加大单量和加大资金，不会再急功近利了。**当然，这只是假如，没有回头路的，更没有后悔药吃的。**

期货中国11：您认为自己在期货市场到目前为止都无法成功的原因是什么？

阿牛：原因主要是没有克服自身的弱点，没有按规则执行操作，该止损时犹豫，该持仓时却提早平仓了，总是亏多赚少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 12：您觉得期货交易是一件努力就能成功的事情吗？

阿牛：**努力占大部分吧，一个人悟性也很重要，还要有点机缘，**也就是人们常常说的运气吧。

期货中国 13：您有没有了解过一些交易高手的操作手法，自己有没有学过或是模仿过？

阿牛：了解过，我看了很多投资方面的书籍，也看了网络上很多人的成功经验和心得。**书籍买了一大箱，笔记、资料整理了一大堆，学习并模仿他们的投资方法，**不过，领悟不够，心态不成熟，怎么模仿都做不到稳定地赚钱。

期货中国 14：这么多年来，您有没有形成自己认为可以盈利的交易模式？

阿牛：有，**2003 年我就对系统化交易进行研究，**波涛老师的书我也看了好多遍，也认同只有系统化交易才能稳定获利。

期货中国 15：您觉得怎样的交易方法才是能够持久盈利的方法？

阿牛：**客观看待行情涨跌，涨即是涨，跌即是跌，不要预测，不要有预期，不要先入为主，不要理会基本面和一切的消息，紧跟盘面而动，着重对策，严格按照自己定好的规则执行操作，这样的方法才是能够持久盈利的方法。**

期货中国 16：在期货市场中，您最欣赏的人是谁？最希望自己成为怎样的人？

阿牛：**我最欣赏周伟，他追求稳定盈利的心态和创立适合其自己性格的系统交易方法，并长期严格执行取得了巨大的收益，令我深深敬仰。**我最希望自己成为一个合格的基金管理人，能够管理一个投资基金，能够在投资市场上稳定、长期、持续盈利。

期货中国 17：您最想告诫期货投资者的是什么？

阿牛：期市有风险，入市请谨慎。**期货市场看似简单，其实真正做起来是相当复杂的，**行情的多变难测，加上人性的弱点难以克服，在你还没有找到一套适合自己操作的、能够经过市场考验的持续稳定获利的投资模式之前，最好还是只用自己亏得起的钱，分几次投入市场，先一手一手练习，直到能稳定获利再加大下单量。**假若真的觉得自己不适合操作期货，还是早点儿退**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，另谋出路或者请专业人士代为操作理财为好。期货操作需要专业的技能，还需要成熟的心智，专业的事情还是让专业人士来做比较好。

期货中国 18：您还会继续做期货吗？您还会坚持多久？

阿牛：会的，会一直坚持下去，绝不放弃，我的心是离不开期货了。

期货中国 19：您认为您将来会成功吗？为什么？

阿牛：我认为我将来会在期货上成功，具体是什么时候，还要多长时间，我心里也没有底，但是我是坚信我能成功的。因为我经过了这么长时间的操作，不断总结和研究，这些经验和教训已深入我心，适合我自己操作的稳定的系统化操作模式已经完善，平常、沉稳的心态也逐渐熟。

期货中国 20：您给自己定义的成功是怎样的？

阿牛：我给自己定义的成功是这样的：第一条是能够持续稳定在期货市场上盈利；第二条是在期货市场盈利 100 万元。

期货中国 21：如果现在给您 10 万元，您会做什么？怎么做？

阿牛：如果现在给我 10 万元，我会选择 6 个比较活跃的期货品种组合操作，一般在 50%仓位，根据规则，每个品种先做一手，中途不加仓，严格按规则开平仓，严格止损和止盈，资金翻番了再加大单量和调整仓位。

期货中国 22：如果您一两年内没有走出困境，您会怎么办？您最多还会坚持几年？

阿牛：如果两年内没有走出困境，我会一边打工一边关注期货行情，等待机会吧，我会一直关注行情走势，一旦再有资金，我一定还会做期货的。我这一生可能不会脱离期货了。

期货中国 23：如果有一天，您在期货市场能够较好盈利了，您的目标是赚多少钱？

阿牛：第一目标是赚 100 万元。

（访谈时间：2009 年 10 月 29 日 沈良整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

21. 老蒋：一个庄家是资金，一个庄家是内心

（股票、期货市场见证者）

老蒋：中国股市和期市的见证者。

浙江桐乡人，已过花甲之年。年轻时能做木匠、铁匠、泥瓦匠，能修理收音机、电视机。20 世纪 80 年代和 90 年代初办过三四个企业，均在短时间内获得较好的成功，又由于当时的种种环境和人为原因关闭了名下的所有企业，90 年代初全职进入股市、期市，1991 年在深圳买股票时被骗子骗走 50 万元，1992 年开始了解并掌握艾略特波浪理论，因为能够较高概率地准确预测股票和期货的价格走势而被称为“蒋仙”。

1994～1995 年用波浪理论指导股票和期货的大户投资，获得高额回报。后来他的期货客户不听其指导而破产，又看到身边坐庄的人大亏出局，老蒋自己也黯然离开了期货市场。

老蒋现退休在家，闲来无事有时也做做期货。

访谈精彩语录：

当初炒股的目的也很简单，只是想赚笔钱办个铜厂。

当时我们国家只有七八家企业上市，相对来说，要买股票的人太多，而股票太少，形成了供不应求的局面。

当时的股票市场不成熟，波动非常剧烈，有时一个星期就可以翻一倍，也可以跌回去，而且当时没有涨跌停板。

我脑子里只有一个想法，只想拿这 7 万元钱从股市里赚回 50 万元。

1992 年在深圳的时候开始接触技术分析方面的书。

在深圳的时候，我连续一年天天用波浪理论预测股票行情，正确率很高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时炒股的人叫我“蒋仙”。

当时用技术分析的人很少，所以波浪理论很有效，现在用的人多了，反而效果不好了。

那时给我的感觉是庄家控盘比较厉害，是一个资金横冲直撞的时代。

当时坐庄的情况、政府干预的情况都是比较多的。

当时，他们十几个人一起做单是强制性待在一个房间的，不允许私自把赚了钱的多单抛掉。

现在的行情要复杂一些，有些技术指标已经表现得迟钝了，感觉没以前好用。

我觉得任何一个市场都有两个庄家，一个是在投资者内心里的一股神秘力量，一个是实实在在拥有大资金的庄家。

我觉得大部分投资者不缺信心，缺的是稳定盈利的方法与能力。

作为一个投资者在资本市场做交易，最大的遗憾是在这个市场没有赚到自己想要的钱。

一个人有什么样的人生观就有什么样的投资观，有什么的投资观就有什么样的风险观。

期货中国 1： *老蒋您好，感谢您能够接受期货中国网的专访，您是我国资本市场的第一批股民和期民，您还记不记得您是哪一年入的股市？哪一年入的期市？*

老蒋：我 1991 年 2 月进入股票市场，当时购买的是上海万国证券发售的认购证，一张 30 几元的认购证，一旦中签，转手就能卖几百元、几千元甚至上万元。

最早接触期货是在 1992 年 11 月在深圳接触外汇与香港恒生指数的交易，当时交易的恒生指数期货手续费太高，一手是 8000～9000 元，且手续费就要 400 元，几乎每个人都是亏损的，我也是亏了 1000 元多之后决定不再参与。

到了 1994 年的 11 月，在当时桐乡的足佳期货我开始交易胶合板，从此算是进入国内的期货市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 2： 当时是什么原因让您进入股市？又是什么原因进入期市？

老蒋：进入股票市场，是因为当时股票在我们国家是一个新鲜事物，一开始出于好奇，就去上海购买认购证，**没想到很好赚钱，**短期内取得了不错的收益，于是凑足 50 万元，其中 10 多万元是卖掉纽扣厂的钱，40 多万元是向 19 个朋友借来的，准备在股票市场大干一场。

不过当时由于证券公司的营业员故意刁难我，让我把每张 50 元的 50 万元换成每张 100 元的 50 万元，我耽搁了一点时间，结果上海的证券公司大户室全被别人占去了，我只好南下深圳交易股票。**当时炒股的目的也很简单，只是想赚笔钱办个铜厂**(因为之前办的几个厂都关得很不甘心)。

在深圳做香港恒指期货是别人拉我去的。而交易国内的期货，则是因为一个朋友交易期货做亏了，他知道我预测股市很厉害，于是**邀请我去帮他操盘期货，**我想期货和股票是相通的，都可以用我的技术去分析判断，于是就答应了，这才进入国内期货市场。

期货中国 3： 一开始您带了 2 万元到上海做股票，很快就翻了一倍，您觉得当时是因为您的运气好、眼光好、消息渠道好，还是其他的原因？

老蒋：我觉得一个是运气比较好，**另一个原因是当时我们国家只有七八家企业上市，相对来说，要买股票的人太多，而股票太少，形成了供不应求的局面。**

当时的股票市场不成熟，波动非常剧烈，有时一个星期就可以翻一倍，也可以跌回去，而且当时没有涨跌停板。我记得其中的一笔交易买的是豫园股票，价格是 5021 元/股，我买了 4 股，到第 5 个交易日已经涨到 10008 元/股了，接下来的 3 个交易日又跌到 8500 多元/股收盘。我当时就感觉到炒股是收益非常大，同时风险也非常大。

期货中国 4： 做股票之后，您专门从事股票投资，当时是一时冲动还是经过深入的考虑的？

老蒋：我从上海交易股票回来之后，**去深圳做股票是经过深思熟虑的，当时我想办一个铜厂，需要 60 万元资金，**但自己只有 11 万元，于是就想到深圳去投资股票赚笔钱回来开铜厂。但是一去深圳钱就被骗走了，铜厂开不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，又因为赚过大钱不想上班赚小钱，于是就泡在股票市场，后来则是靠帮助朋友炒股、炒期货分红赚钱。

期货中国 5：*初步尝到股市的甜头之后，您带着 50 万元资金雄心勃勃地到深圳，但因为证券公司的漏洞被全数骗走，而后通过打官司也只拿回了 7 万元，遇到这样的事情您当时是怎么想的？有没有想过就此离开股市？*

老蒋：当时被骗的事情是这样的：我到深圳后想要买股票，但是证券公司只发了 100 个号，我没有拿到号。有一个姓张的四川人他说可以把他的号 300 块钱卖给我。买到股票之后我给了他 300 块，但是看到**股票上的名字是他的**，我向证券公司的人反映，人家不理我，后来张和我说“反正股票在你手里”，我想想也是，就离开了深圳回到桐乡。我记得当时我买的是深特和康佳。其实当时规定买卖股票需要股东代号、银行卡号、身份证号都是一个人的才行，所以当时那个骗子张买股票和卖股票的环节都是违规的，因为 3 个名字是不统一的。

我回到桐乡后，我老婆看到股票上的名字不是我的，每天都很担心，我只好尽快去深圳，没想到**当我去证券公司问的时候，股票已经被张卖掉了。**我当时找了深圳的 7 家律师事务所，因为证券公司的老总是个有背景的人，没有律师愿意帮我打官司，后来终于有人愿意帮我打了，那个律师自己又因为行贿出事了。因为这件事我在深圳待了一年多，最后证券公司赔偿了我 7 万块了事。

钱被骗走之后，我没有想过离开股市，在我印象中，当时一个普通工人的收入一个月不到 50 元，**因为 50 万元里有相当一部分是从亲戚朋友那儿借来的，我面临非常大的压力和痛苦，所以我脑子里只有一个想法，只想拿这 7 万元钱从股市里赚回 50 万元来。**

期货中国 6：*您是什么时候开始接触技术分析的？据说您是在地摊上买了一本关于技术分析的书，您还记不记得这本书的名字？这本书对您的交易有没有什么帮助或改变？*

老蒋：我记得 **1992 年在深圳的时候开始接触技术分析方面的书**，这本书书名现在我记不起来了，**但内容是讲艾略特波浪理论的。**这本书是从香港过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来的，全是繁体字，因为售价要 50 元人民币，比较贵，相当于当时普通人一个月的工资，而我的钱被骗走之后，吃饭睡觉都是欠钱的，实在舍不得买，但又很想了解里面的内容，于是我就天天到那地摊上去看，直到把大部分内容看懂。在深圳的时候，**我连续一年天天用波浪理论预测股票行情，正确率很高，当时炒股票的人叫我"蒋仙"。**

后来回到桐乡后，1994 年 9 月到 1995 年 2 月，我靠这些技术分析预测股票和期货的行情，都出奇的准确，三夹板期货的价格预测有时候可以精确到 0.1 元钱。那时我帮过一个股票大户和一个期货大户操作，分到的钱全部用来还债了(被骗掉的 50 万有 40 来万是借来的)。

期货中国 7：您涉足期货投资之后，取得了较好的收益，曾经还帮助一家法人企业从 28 万元做到 318 万元，当时您是凭感觉做交易的？还是有详细的分析？或是有一套交易方法？

老蒋：我是用技术分析的，当时我每天回家第一个工作就是画 K 线、画趋势线(呵呵，当时 K 线是要手工画的，不像现在都有电脑)，运用艾略特波浪理论，经过详细计算，同时结合黄金分割法等一些技术分析方法预测出价格能走到的位置，**这也算是一套简单的交易方法吧。**

因为**当时用技术分析的人很少，所以波浪理论很有效，现在用的人多了，反而效果不好了。**

期货中国 8：您当时主要交易的期货品种是哪些？当时的期货行情是不是很剧烈？是不是很容易被庄家(主力)控制？

老蒋：当时有胶合板、咖啡、线材、红小豆、铜等期货品种，我主要交易的是胶合板。当时的期货行情波动是很剧烈、很火爆的。**那时给我的感觉是庄家控盘比较厉害，是一个资金横冲直撞的时代。**

期货中国 9：据您所知，当时期货市场坐庄的情况多不多？能不能举一个具体的例子？

老蒋：当时坐庄的情况、政府干预的情况都是比较多的。

发生在我身边的就有几次，其中我印象最深的是这样的：当时桐乡有个大户 A，据说他联合 10 多个人，还有苏州的大户 B，从胶合板 40 多元开始做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多，一直做到 67 元。因为我算出来胶合板涨到 64 元多就应该是顶了，于是我去劝 A 不要做了，马上要跌了，不过他和我说要涨到 70 多元。但是价格到了 67 元多之后就开始一路下跌，跌到 57 元的时候停牌了，等再开盘的时候价格变成了 36 元多，因为当时 A 的成本是 57 元左右(从 40 多元做到 67 元)，按照 36 元结算，他亏了 1.5 亿元。

当时，他们十几个人一起做单是强制性待在一个房间的，不允许私自把赚了钱的多单抛掉。中间曾经有人私底下抛了一些，结果被抓了起来，失踪了一段时间，后来还是要继续买回去。

期货中国 10：*最终您离开和股票、期货市场，重新开始其他的工作，您当时为什么决定离开资本市场？*

老蒋：我记得在 1994 年底的时候，因为我帮别人股票做得比较好，有个期货的大户先生他 300 多万元亏得只剩 38 万元了，就派秘书来找我，要我帮忙操作期货，并且说好了给我 15%的分红。我答应后看了 3 天行情，第 4 天开始做，用 3 天时间把 38 万元做到 70 多万元。

但是到了第 4 天，这位先生就不听我了，他按照自己的想法去做，我一气之下就回家了。几天后，他拿着一些现金和礼物来找我，向我道歉，我收下了礼物，退还了钱。我接回账户一看只有 28 万元了。

我买进胶合板之后，很快就吃到两个涨停板，用了一个多月时间，将账户从 28 万元做到 318 万元。

在 1995 年 2 月份，我分了一点钱还了大部分的债。**但是这位先生又不听我了，他自己让期货公司的下单员下单，我去阻止也没用，因为期货公司的人只认他不认我。于是我又回家了。**

过了一小段时间，我听其他朋友说那位先生的账户只剩 1 万元了，据说他前后总共亏了几百万元，欠了银行一大笔钱跑路了。

经过这件事之后，我就离开了股市和期市。另外还有一个原因，就是那个时候我老婆一听到股票、期货就会头痛，我也就不再提了。

期货中国 11：*离开股市和期货之后，您有没有再对股市、期市的行情或新闻保持关注？*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老蒋：我中间有7～8年没关注了，到2003年又才开始关注股票行情，国内期货行情是2009年才重新开始关注的（重新关注期货相隔了14年）。

期货中国12：现在您退休了，有了更多的闲暇时间，听说您2009年又开始进入期货市场，您纯粹是为了打发时间还是其他的目的？

老蒋：一方面是出于对交易的热爱，另一方面也是碰巧遇到国海良时期货公司的一个经纪人，我们比较聊得来，就开了个小户重新进入期货市场，就当是玩玩儿。

期货中国13：据您这半年的交易，您感觉现在期货市场的行情特征和以前相比，有什么不同之处？

老蒋：我觉得**现在的行情要复杂一些，有些技术指标已经表现得迟钝了，感觉没以前好用。**我认为现在已经不能死板地按技术指标操作了，市场和之前相比发生了很大的变化，市场结构更加完善了，投资者也更加成熟了。

期货中国14：您觉得目前的期货市场还没有庄家存在？根据现在的市场规模，如果要做庄，您认为需要多大的资金？

老蒋：**我觉得任何一个市场都有两个庄家，一个是在投资者内心里的一股神秘力量，一个是实实在在拥有大资金的庄家，这两个庄家的力量都非常强大，我们都很难战胜。**

目前这个市场规模已经很大了，需要多大的资金做庄我没有研究过。

期货中国15：如果您有几十万的资金用来投资，在目前的期货市场或证券市场，您有没有信心取得较好的收益？为什么？

老蒋：信心每个人都有，但是能稳定盈利的只是少数。**我觉得大部分投资者不缺信心，缺的是稳定盈利的方法与能力。**

期货中国16：进入股市、期市后，您觉得交易中最难熬的阶段是什么时候？您是怎么克服，怎么挺过来的？

老蒋：**最难熬的时候是资金权益亏损，当一笔交易方向看错了，套住的时候。**我会采取锁仓的方法，然后远离市场，休息几天。如果亏损不大，我会减仓，等等状态好一点的时候再进去。

期货中国17：您做股票、期货这些年最大的遗憾是什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老蒋：我想作为一个投资者在资本市场做交易，**最大的遗憾是在这个市场没有赚到自己想要的钱。**

期货中国 18：您做股票、期货这些年最大的感悟是什么？

老蒋：做投资这么多年，我觉得做股票、做期货都只能拿一部分闲置资金来投资，不能把它当成是一个赌场。我直接的感受是一个人有什么样的人**生观就有什么样的投资观，有什么的投资观就有什么样的风险观。**因人而异，量力而行。

期货中国 19：您觉得投资者在股票和期货市场想要盈利，需要具备哪些理念和能力？

老蒋：首先，我觉得必须要有一套交易方法，总结出一套适合自己的交易系统，同时还要不断地修改。其次，要有耐心，等待好的机会出现，行情是等出来的，不能盲目冲动交易，**简单来说就是三心：耐心，决心，狠心。**

期货中国 20：对新进入股票市场、期货市场的投资者，您最想说的建议或忠告是什么？

老蒋：我个人建议是**期货投资者尽量别让自己去犯别人常犯的两个毛病，就是过度交易和重仓交易。**期货市场不是赌场，它是战场，市场是很残酷的。

期货中国 21：股指期货马上要上市了，您对股指期货是否关注？您觉得股指期货在中国能不能较好的发展？

老蒋：我简单地了解过。肯定能，因为我觉得**股指期货的上市，会使我们国家的股市更加完善，更加稳定。**

期货中国 22：证券和期货行业中有一个群体，他们被称为私募基金经理和操盘手，您如何看待这一个群体？您觉得这个群体对投资者有没有正面价值？

老蒋：虽然有少数害群之马，那是道德问题，我想他们中的大部分人还是较为专业的资金管理者，有丰富的投资经验，可以起到活跃市场的作用。但是**我觉得国家还需要对这个群体给予更多的支持与监管，让他们阳光化。**

从某种意义上来说，我 1994～1995 年的时候也做过一段时间操盘手，哈哈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货中国 23：近 20 年来，您见证了中国证券市场、期货市场从诞生到相对成熟、从不规范到规范的整个过程，您觉得我国证券市场、期货市场再往下发展，将会发展到怎样的水平？

老蒋：我觉得随着资本市场的快速发展，真正能起到调节市场的作用，反应经济的整个面貌。特别是期货市场，可能以后会成为全球的市场。

另外，市场上的投资者的水平也会慢慢提高，行情也更难被个别人左右，更多的人懂得技术分析或其他的方法，凭感觉瞎做的人会减少。总之市场会越来越健康吧。

虽然我是不可能再崛起了，但我还是看好中国的股票和期货市场。

（访谈时间：2010 年 3 月 15 日 沈良整理）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融投资行业与其他行业一样，成功和辉煌的影子必然是无数的艰辛与煎熬。

愿坚守者走得更远！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

早在2009年10月，在《期货日报》第三届全国期货实盘大赛的颁奖现场就有个朋友（和平期货）向我建议，把网站的高手访谈部分集合成书出版。当时我确实被说动了，想要出版这么一本书，但基于高手访谈的数量还不够多，没敢匆忙出版。因为如果是我自己写的书，想出就出了，写得不好大家可以骂我，但若是我主编的书，里面的观点大多是朋友们的，则不敢担待太多负面言论，必须精益求精。

其实网站的高手访谈从2008年网站成立开始就陆陆续续在做，在朋友们的帮助下，访谈数量逐渐增多，内容也越来越受到全国期货投资者的认可。看着一个个闪耀的名字，听到不少投资者称赞的声音，对我来说，是莫大的动力和鼓励。

到了2010年，又有好几个朋友向我表达希望网站把高手访谈编辑出版的建议，思量之后，决定花三四个月的时间把所有的访谈内容再重新梳理和简单分类，并进行全面校对和逻辑检查，完善之后则在2011年4月底交付地震出版社。

我们总是希望赚钱的人赚更多的钱，亏钱的人亏更少的钱；我们总是希望和所有的朋友怀财而遇；我们总是希望能为全国的期货投资者提供有用的内容，提供能够帮助大家树立正确投资理念和提升交易技能的内容。当然，我们的力量是有限的，愿望也未必能完全实现，但我想有缘人总会会心一笑。

我们的能力是有限的，但高手的力量是强大的，众多高手的智慧集合之光将更是光彩夺目的。期货行业最稀缺的是什么？——盈利资源。如果我们能够更加靠近盈利资源，如果我们更能理解赢家的盈利方法，那么离我们自己变成赢家或许也更近一步了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由衷感谢每一位受访者的真诚回答，你们的经验和经历、你们的感悟与心得、你们的建议和忠告，都是我们永远的财富。

也要感谢我的同事，也就是网站编辑们——刘健伟、姚晓康、翁建平、白茉兰和章水亮，是你们让本书的基础内容从声音变成文字，而这些文字可能会改变一些人的财富数量，更可能使一些人彻底改变命运。

希望本书对投身金融投资市场，特别是对从事期货投资的朋友有所帮助。

沈 良

2011 年 5 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人生就是财富
——李永强（《期货日报》第二届全国期货实盘大赛冠军）

低风险、高收益才是真正的机会
——丁洪波（《期货日报》第四届全国期货实盘大赛百万以上组冠军）

不理解价格规律就无法稳定盈利
——杨洪斌（第四届 “中期杯”实盘大赛冠军）

什么都可以丢，勇气和信心不能丢
——王向洋（潜龙出渊期货实盘大赛收益总冠军）

让账户成为提款机，而非吞钱的老虎机
——于海飞（《都市快报》期货实盘擂台赛冠军 ）

基本面分析对我来说肯定是多余的
——周伟（潜龙出渊期货实盘大赛综合总冠军）

股指期货是财富分配平衡的圣地
——尹湘峰（“汇通启富杯”等股指期货仿真大赛全国冠军）

短线交易是风险最大的交易方式
——李德林（“中信证券中信银行杯”等股指期货仿真大赛全国冠军）

我的交易核心就是风险控制
——付爱民（笑傲江湖期货实盘大赛冠军）

被市场奖赏的乐趣胜过拥有印钞机
——高兵（蓝海密剑期货实盘大赛收益率第一名）

暴利不是偶然的，而是一种修炼结果
——汪星敏（第三届领航中国期货大赛冠军）

证券图书应有尽有
www.zqbooks.com

经典证券图书是人类智慧在投资领域的心血结晶，
其中任何文字和图表对投资成功与否至关重要。
敬请读者购买时务必选择正版。

ISBN 978-7-5028-3897-3



定价：39.80元